



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

**HODNOCENÍ FINANČNÍ VÝKONNOSTI PODNIKU
PROSTŘEDNICTVÍM BENCHMARKINGU**

EVALUATION OF THE COMPANY'S FINANCIAL PERFORMANCE USING BENCHMARKINGU APPROACH

DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Bc. Gabriela Smržová

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

doc. Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.

BRNO 2019

Zadání diplomové práce

Ústav: Ústav ekonomiky
Studentka: **Bc. Gabriela Smržová**
Studijní program: Ekonomika a management
Studijní obor: Podnikové finance a obchod
Vedoucí práce: **doc. Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.**
Akademický rok: 2018/19

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává diplomovou práci s názvem:

Hodnocení finanční výkonnosti podniku prostřednictvím benchmarkingu

Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod
Vymezení problému a cíle práce
Teoretická východiska práce
Analýza problému a současné situace
Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení
Závěr
Seznam použité literatury
Přílohy

Cíle, kterých má být dosaženo:

Studentka provede hodnocení finanční a obchodní výkonnosti společnosti a její porovnání s výsledky konkurence. Celkové zhodnocení bude provedeno prostřednictvím Benchmarkingu. Na základě získaných výsledků bude formulovat návrhy, které by měly pomoci ke zlepšení finanční a obchodní výkonnosti společnosti.

Základní literární prameny:

HORVÁTH & PARTNERS. Balanced Scorecard v praxi. 1.vyd. Praha: Profess Consulting, 2002. 386s. ISBN 80-7259-018-9.

KAPLAN, R. S. a D. P. NORTON. Efektivní systém řízení strategie. Nový nástroj zvyšování výkonnosti a vytváření konkurenční výhody. 1. vyd. Praha: Management Press, 2010. 325 s. ISBN 978-80-72-1-203-1.

NENADÁL, J. Měření v systémech managementu jakosti. 2. vyd. Praha: Management Press, 2004. 335 s. ISBN 80-7261-110-0.

NENADÁL, J., D.VYKYDAL a P. HALFAROVÁ. Benchmarking – mýty a skutečnost. Praha: Management Press, 2011. ISBN 978-80-7261-224-6.

PAVELKOVÁ, D. a A. KNÁPKOVÁ. Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera. 2. aktualizované vyd. Praha: LINDE, 2009. 303 s. ISBN 978-80-86131-85-6.

SOLAŘ, J. a V. BARTOŠ. Rozbor výkonnosti firmy. 3. vyd. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 2006. 163 s. ISBN 80-214-3325-6.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2018/19

V Brně dne 28.2.2019

L. S.

doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.
ředitel

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.
děkan

Abstrakt

Diplomová práce je zaměřena na hodnocení finanční výkonnosti společnosti, která podniká v oblasti dřevozpracujícího průmyslu. Výkonnost je hodnocena zejména prostřednictvím finanční analýzy a ekonomické přidané hodnoty. Celkové zhodnocení je provedeno pomocí metody Benchmarking. Použité modely jsou v práci popsány z teoretického hlediska. Výsledným cílem práce jsou návrhy pro zlepšení aktuální finanční výkonnosti vybrané společnosti.

Abstract

This diploma thesis is focuses on the evaluation of financial performance of the company, which is engaged in woodworking industry. The performance is evaluated primarily using for financial analysis and Economic Value Added. Total assessment is done using by the Benchmarking method. The models used are described theoretically. The final goal of the thesis is to improve the current business and financial performance of this company.

Klíčová slova

Výkonnost podniku, strategická analýza, finanční analýza, Benchmarking, Ekonomická přidaná hodnota

Key words

Business performance, strategic analysis, financial analysis, Benchmarking, Economic Value Added

Bibliografická citace

SMRŽOVÁ, Gabriela. Hodnocení finanční výkonnosti podniku prostřednictvím benchmarkingu. Brno, 2019. Dostupné také z: <https://www.vutbr.cz/studenti/zav-prace/detail/119993>. Diplomová práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav ekonomiky. Vedoucí práce Vojtěch Bartoš.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená diplomová práce je původní a zpracovala jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých parametrů je úplná, že jsem ve své práci neporušila autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne

podpis studenta

Poděkování

Poděkování patří zejména vedoucímu diplomové práce doc. Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D. za jeho čas, poskytnuté rady a nápomocnou ochotu. Dále bych chtěla poděkovat fakultě za poskytování služeb knihovny. A v neposlední řadě patří mé díky rodině, příteli a známým za obrovskou podporu po celou dobu vysokoškolského studia.

OBSAH

ÚVOD	9
1 Cíl a metodika práce	11
1.1 Metodika práce	11
2 Teoretická východiska práce	13
2.1 Výkonnost podniku	13
2.1.1 Funkce měření výkonnosti	14
2.1.2 Externí uživatelé výkonnosti podniku	15
2.2 Moderní metody měření výkonnosti	15
2.2.1 Benchmarking	15
2.2.2 Balanced Scorecard	20
2.2.3 Model TQM	22
2.2.4 Model EFQM	23
2.2.5 Six Sigma	24
2.3 Strategická analýza	24
2.3.1 SLEPT analýza	26
2.3.2 Porterova analýza	26
2.3.3 SWOT analýza	28
2.4 Finanční analýza	29
Integrace finanční analýzy do konceptu výkonnosti	31
2.4.1 Poměrové ukazatele	31

2.4.2	Provozní ukazatel.....	36
2.4.3	Ekonomická přidaná hodnota	36
3	Analýza současného stavu	42
3.1	Charakteristika společnosti	42
3.1.1	Informační zdroje.....	42
3.2	Analýza současného stavu.....	43
3.2.1	SLEPT analýza	43
3.2.2	Porterova analýza.....	45
3.2.3	SWOT analýza.....	47
3.3	Konkurenční společnosti.....	48
3.3.1	Společnost Ondex	48
3.3.2	Společnost Drevonaexport.....	49
3.3.3	Společnost Brockmann-Holz	50
3.3.4	Společnost HargitaWood	51
3.4	Finanční analýza.....	52
3.5	Ekonomická přidaná hodnota.....	66
4	Hodnocení benchmarkingu a návrhy pro zlepšení.....	73
4.1	Optimalizace struktury aktiv	77
4.2	Optimalizace struktury pasiv.....	78
4.3	Obchodní marže	78
4.4	Exportní faktoring	79
4.5	Zajištění kurzových ztrát.....	80
4.5.1	Externí zajištění kurzového rizika	80

4.5.2 Interní zajištění kurzového rizika	82
ZÁVĚR	86
SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ	88
SEZNAM GRAFŮ	94
SEZNAM OBRÁZKŮ	95
SEZNAM TABULEK	96
SEZNAM PŘÍLOH.....	98

ÚVOD

Diplomová práce pojednává o výkonnosti podniku. Tato problematika je součástí podnikatelského prostředí již mnoho let. Jedním z významných osobností, který dokázal výrazně zlepšit výkonnost svého podniku, byl Henry Ford. Podnikal v oblasti automobilového průmyslu. Svůj podnik založil počátkem 20. století. V důsledku rozvoje tohoto odvětví chtěl Henry Ford vyrábět cenově dostupné automobily, a to ve velkém počtu. Zavedl systém sériové výroby. Díky tomu zvýšil několikanásobně výrobní, obchodní a ve výsledku i finanční výkonnost svého podniku. Práce je zaměřena na zhodnocení finanční výkonnosti podniku.

Společnost, kterou jsem si pro zpracování vybrala je Fabri-Moravia, s.r.o., podniká v oblasti dřevozpracujícího průmyslu. Podnik sídlí na Vysočině, konkrétně v Moravských Budějovicích. Na trhu se dřevem je již 13 let a je odborníkem na tuzemské, zahraniční i exotické dřevo. Společnost obchoduje na českém i zahraničním trhu. Velkou část řeziva nakupuje z Brazílie.

Práce je rozdělena na tři hlavní části. V první, teoretické části, jsem definovala jednotlivé základní pojmy týkající se výkonnosti podniku. Jedná se o finanční analýzu, jejíž součástí jsou ukazatele aktivity, rentability, zadluženosti, likvidity, dále o provozní ukazatele jako je finanční páka a ukazatel ekonomické přidané hodnoty. Další součástí jsou moderní metody měření výkonnosti jako jsou metoda Balanced Scorecard, metoda TQM a EFQM, Six Sigma a Benchmarking.

Další částí je představení společnosti Fabri-Moravia a vybraných konkurentů. Benchmarking je zaměřen na oblast Střední Evropy. Konkurenty jsou podnik z České republiky Ondex, slovenská společnost Drevonaexport, německá společnost Brockmann-Holz a maďarský podnik HargitaWood. K získání potřebných dat byla použita online databáze Amadeus. Společnosti byly vybrány dle NACE kódu příslušného oboru podnikání. Dále jsou v práci provedeny výše uvedené analýzy a metody pro hodnocení výkonnosti podniků. Součástí jsou komentáře a ohodnocení aktuálních stavů.

Poslední částí je tvorba návrhů, jak současnou výkonost Fabri-Moravia zlepšit. Zaměřila jsem se na problematické oblasti společnosti, kterými jsou zejména rentabilita kapitálu, likvidita a zadluženost.

1 Cíl a metodika práce

Hlavním cílem práce je zobrazení aktuálního stavu finanční výkonnosti konkrétní společnosti a její zhodnocení v rámci konkurenčních firem ze Střední Evropy. Současný stav výkonnosti bude zobrazen prostřednictvím finančně, provozně a ekonomicky zaměřených ukazatelů. A celkové zhodnocení bude provedeno prostřednictvím metody Benchmarkingu. Závěrem práce jsou návrhy, jak v dané společnosti uvedenou výkonnost zlepšit.

Další cíle práce:

- ❖ v teoretické části definovat vybrané ukazatele a metody výkonnosti,
- ❖ v analytické části představení vybrané společnosti a jejich konkurentů,
- ❖ zobrazení dat potřebných pro výpočet,
- ❖ zpracování výpočtu zobrazující výkonnost podniků,
- ❖ grafické zobrazení výkonnosti podniku a konkurence,
- ❖ tvorba návrhů pro zlepšení současného stavu výkonnosti.

1.1 Metodika práce

Metody, které použiju v práci budou převážně níže uvedené.

Pozorování je cílené a plánované sledování určitého předmětu či skutečností. Proces probíhá systematicky. Výsledkem je pak nejen popis událostí, ale také vysvětlení, jak k nim došlo (1, s. 20).

Analýza je způsob rozložení určitého předmětu na jednotlivé části. Analýza umožňuje hlubší pochopení jednotlivých částí i předmětu jako celku. Provádí se myšlenkovitě. Účelem je další zpracování (1, s. 23).

Syntéza nebo také skládání spočívá ve sjednocování jednotlivých částí do jednoho celku. Syntéza umožňuje sledovat souvislosti mezi prvky. Napomáhá k odhalení vnitřních prvků (2, s. 30).

Analýza a syntéza jsou neoddělitelné, vzájemně se doplňující metody tvořící ucelený prvek (1, s. 23).

Měření je činnost, při níž dochází k přidělení hodnoty určitému zkoumanému objektu. Probíhá postupným získáváním dat a informací (3, s.35).

Komparace neboli srovnání. Umožňuje porovnání charakteristik více objektů. Nebo také porovnání jednoho objektu v odlišných časových intervalech (3, s. 35)

2 Teoretická východiska práce

Teoretická část diplomové práce se zabývá definicí finančních, nefinančních a strategických ukazatelů a vzorců hodnotící výkonnost podniku.

2.1 Výkonnost podniku

Výkonnost představuje popis, respektive průběh výkonu určitého subjektu. Zahrnuje hospodárnost a efektivitu veškerých podnikových procesů a míru zhodnocení vložených zdrojů (8, s. 24). Z podnikatelského hlediska se jedná o charakteristiku popisující, jak organizace uskutečňuje svoji činnost v podobnosti s referenčním způsobem této činnosti (3, s. 21).

V článku Zkoumání dopadu podnikových charakteristik na výkonnost podniku uvádí Petra Štamfestová, že výkonnost podniku je v posledních letech stále více aktuální. A to prý z důvodu zaostřování konkurenčního prostředí či častějších a málo předvídatelných změn v podnikatelském prostředí. Dle názoru paní Štamfestové je velice důležité, aby podniky monitorovaly svoji výkonnost, ať už podniká v jakémkoliv oboru (18).

S výkonností souvisí i efektivita. Za efektivní podnik se v rámci výkonnosti podniku považuje ten, který je schopen generovat vyšší hodnotu zisku. Hodnota zisku se poměruje s výsledkem hospodaření a investovaným kapitálem. K tomu slouží ukazatel rentability aktiv, vlastního kapitálu či tržeb (12, s. 17).

Je více způsobů, jak lze vyjádřit výkonnost podniku. Často se k výpočtu používá metoda ukazatele rentability podniku. Dalšími metodami, které lze považovat za sofistikovanější jsou ukazatele Ekonomické přidané hodnoty či Balanced Scorecard. Pro informační zajištění je však potřeba mít k dispozici nejen finanční účetnictví, ale i evidenci nefinančních dat (12, s. 17). Je třeba analyzovat a roztrždit data do účetních, tržních a ekonomických druhů ukazatelů. Tyto data poskytují relevantnější informace o aktuální situaci v podniku (8, s. 19).

Zvyšování výkonnosti začíná v jádru podniku. Je třeba optimalizovat a efektivně řídit oblasti nákladů, času, kvality a potencialů zaměstnanců v podniku (8, s. 24).

2.1.1 Funkce měření výkonnosti

Měření umožňuje získávat informace o hodnotách zkoumaného objektu. Výsledkem měření je hodnota vztahující se ke zkoumanému předmětu či charakteristice. Měření může mít níže uvedené funkce (3, s. 35).

Funkce podpory paměti, měření umožňuje uchování získaných údajů a dat o sledovaném objektu a jeho charakteristik. Vztahuje se k určitému sledovanému období či období vývoje objektu (3, s. 35).

Funkce podpory srovnání umožňuje porovnávat charakteristiky více objektů, a to stejných i různorodých. Nezáleží na tom, zda jsou objekty analyzované ve stejném okamžiku (3, s. 35).

Funkce podpory objektivizace a širší smyslového poznání. Lze objektivizovat subjektivní vnímání zkoumaného předmětu a popsat charakteristiky, které nejsou lidskými smysly běžně odhaleny a zpozorovány (3, s. 35).

Funkce podpory hloubky poznání. Díky měření lze popsat charakteristiky přiřazené člověkem, nikoliv jenom technickými vymoženostmi (3, s. 35).

Funkce zprostředkování poznání. K informacím o analyzovaném objektu a k získaným datům se mohou dostat i nepřímí zainteresovaní lidé, například konkurenční podniky (3 s. 36).

Funkce důkazní. Měření poskytuje jakýsi důkaz o charakteristikách daného subjektu (3, s. 36).

2.1.2 Externí uživatelé výkonnosti podniku

Mezi externí subjekty, kteří využívají informace ohledně výkonnosti dané společnosti patří například dodavatelé, odběratelé či banky a pojišťovny. Skupina externích uživatelů se nazývá stakeholderi. Nejvíce tyto informace využívají nejspíše bankovní společnosti. Na základě finanční analýzy hodnotí, zda danému podniku poskytne bankovní úvěr či nikoliv (38, s. 10).

Pro odběratelé je důležitá finanční situace podniku z hlediska zajištění stabilního chodu výroby. Dodavatelé se staví do pozice věřitele. Poskytují zákazníkovi výrobky a služby s určitou dobou splatnosti a tvoří tak pohledávku po svých penzích (38, s. 10).

2.2 Moderní metody měření výkonnosti

Mezi moderní metody měření výkonnosti podniku patří například Benchmarking, metoda Balanced Scorecard, modely TQM a EFQM či metoda Six Sigma.

2.2.1 Benchmarking

Historie benchmarkingu je stará přes dva a půl tisíce let. V rámci managementu byl poprvé použit americkou společností Xerox Corp v 80. letech 20. století (13, s. 74).

Tato společnost definuje benchmarking takto: „*Nepřetržitý proces měření našich výrobků, služeb a postupů s našimi nejsilnějšími konkurenty nebo s podniky, kteří jsou lídři v dané oblasti*“ (44, s. 18).

Úkolem benchmarkingu je porovnání s benchmarkem. Tedy s určitým standardem. Není to však jeho jediný úkol. Jeho hlavním východiskem by měl být návrh, jak se v dané oblasti zlepšit (15, s. 206). Jedná se tedy o jakýsi ukazatel výkonnosti, jehož úroveň bychom se měli inspirovat (14, s. 13). Spočívá ve srovnávání nákladových hodnot. V praxi je realizován formou porovnání absolutních metrik (12, s. 196).

Výhodou benchmarkingu je, že se jedná o metodu jednoduchou a lze ji použít v široké škále podnikových činností. Pomáhá manažerům ke stanovení konkrétních cílů a postupů ke zlepšení podniku. Napomáhá získat informace o výkonnosti podniku, o míře zadlužení, efektivitě nakládání s majetkem či o produktivitě společnosti (19, s. 120).

Základním dělením benchmarkingu je na externí a interní (14, s. 20).

Interní benchmarking se uskutečňuje prostřednictvím srovnání uvnitř jednoho podniku. Analyzuje procesy v jednotlivých odděleních, pobočkách, útvarch či sesterských společnostech (15, s. 207). Jeho hlavním cílem je nalezení toho nejlepšího standardu interní výkonnosti ve vlastní organizaci. Doba tvorby interního benchmarkingu je podstatně kratší než tvorba externího. Zejména z toho důvodu, že pracujeme pouze s informacemi vnitropodnikovými. Jeho další výhodou je to, že dokáže snadno a rychle odhalit nesrovnalosti a výkyvy ve výkonnosti v jednotlivých organizačních jednotkách (14, s. 24).

Slabinou této metody je možnost zkreslení a přehlednutí některých skutečností v důsledku přílišného zainteresování v podniku. Dále pak se tento model nehodí pro malé a střední společnosti. Nelze v nich totiž srovnávat větší množství útvarů (14, s. 25).

Externí benchmarking je srovnání podniku s jinými, podnikatelskou činností blízkými, společnostmi (13, s. 75). Tento typ benchmarkingu je oproti tomu interní naopak velice vhodný a možná i jediný možný pro srovnání výkonnosti v malých a středních společnostech. Externí benchmarking umožňuje stanovit do role benchmarkera toho nejlepšího konkurenta (14, s. 25).

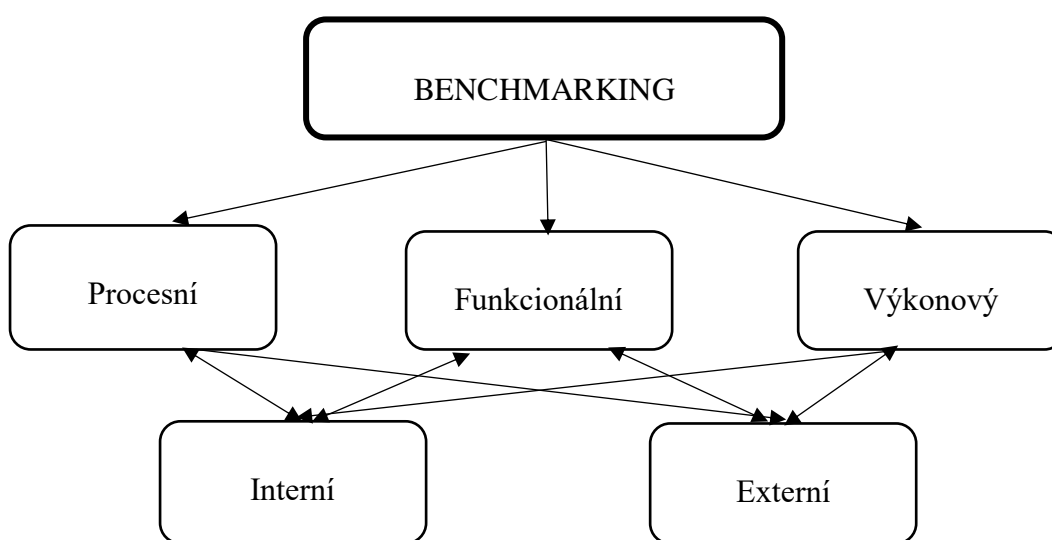
Dále se benchmarking dělí na:

Procesní benchmarking měří individuální výkonnost a funkčnost procesu. Hledá nejlepší způsob provedení určitého procesu (15, s. 207). Porovnání a měření probíhá zejména v použití přístupů k vykonávání určitého druhu práce. Jde zde o zkoumání změn hmotných nebo informačních vstupů a výstupů (14, s. 23).

Výkonový benchmarking je zaměřen na přímé porovnání a měření různých druhů a parametrů daného výkonu.

Může se jednat například o výkon mechanického zařízení či pracovní výkon zaměstnance (14, s. 21). Jedná se o identifikaci rozdílu ve výkonnosti mezi subjekty (15, s. 207). Výsledkem výkonového benchmarkingu bývá srovnání určitých parametrů srovnatelných produktů (14, s. 21).

Funkcionální benchmarking zastupuje typ studií, které porovnávají jednu nebo více funkcí dané společnosti. Tento typ je rozšířen zejména v oblasti služeb a neziskových organizací (14, s. 22).



Obrázek č. 1: Typy benchmarkingu (Převzato z 13, s. 20)

Benchmarking se může v konečném důsledku odrazit v lepším rozhodování, stanovení obtížnějších cílů, v urychlení určitých procesů, zvýšení spokojenosti zákazníků, či úspoře nákladů (12, s. 195-196).

Jako každá metoda či model má i benchmarking určitý doporučený postup. Základními kroky jsou plánování, analýza, integrace a realizace. **Fáze plánování** je specifická výběrem určitého objektu, který bude předmětem benchmarkingu a výběr konkurence, s nímž bude objekt srovnáván prostřednictvím sesbíraných a získaných dat (35, s. 77).

Výběr identifikace objektu by mělo mít na starosti vedení podniku. A měl by to být takový objekt, který je třeba zlepšit, který představuje slabou stránku společnosti. Objektem může být jakýkoliv proces ve firmě, produkt či služba (14, s. 45).

V případě *identifikace partnera* platí, že by mělo být vybráno přiměřené množství partnerů. Více vhodných partnerů zaručí nalezení nejvhodnější strategie pro zlepšení daného objektu ve firmě. Partneři by se měli co nejvíce podobat svojí činností podnikání (35, s. 77).

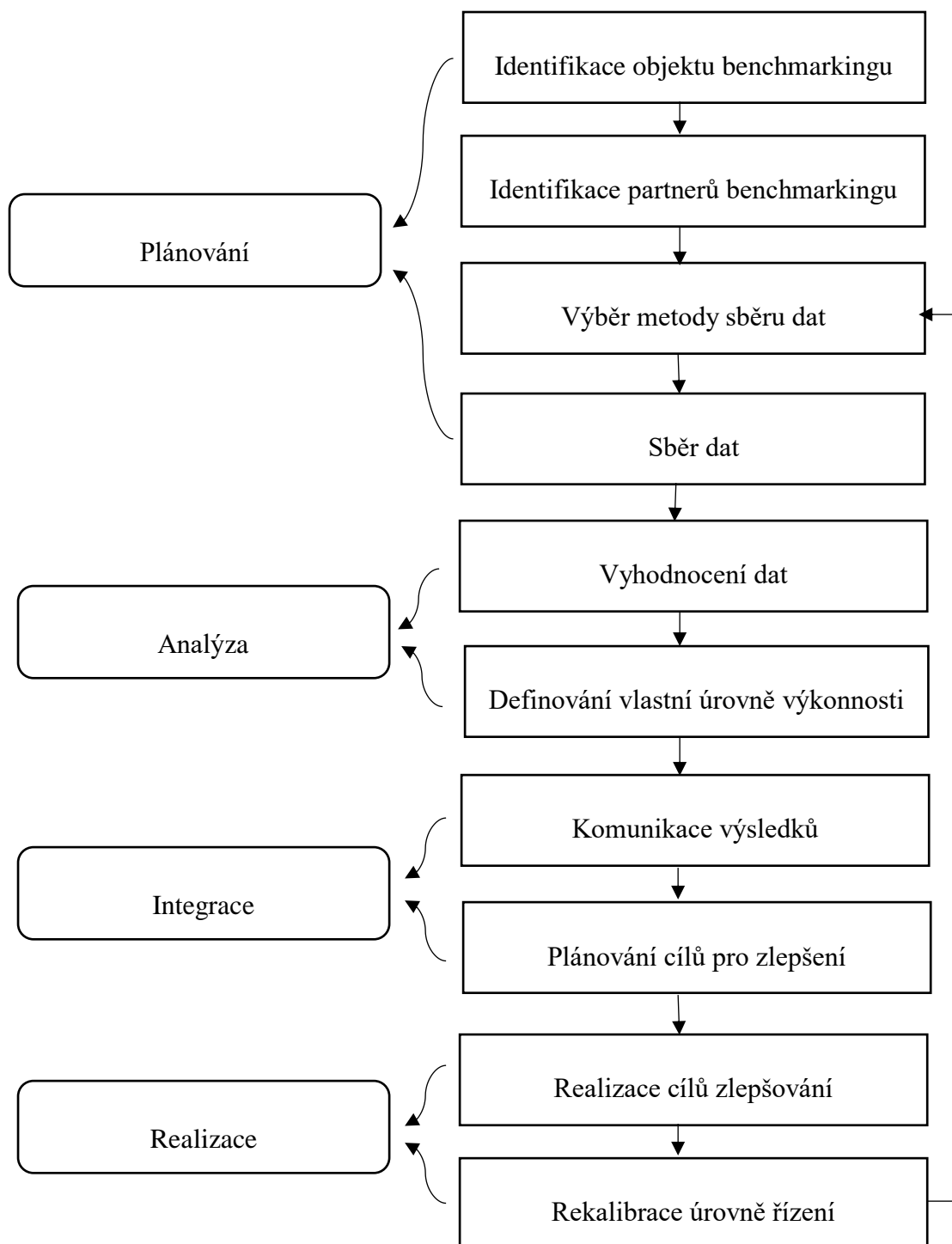
Při *výběr metody sběru dat* je důležitá objektivita informací, která je závislá na použitém způsobu sběru dat. Může se jednat o dotazníky, rozhovory či pozorování (35, s. 78).

Fáze analýzy je zahájena po sběru veškerých potřebných dat. Tato fáze se zabývá *analýzou získaných dat*. Nejprve se všechny data vytřídí a zorganizují a poté se zjišťují hodnoty všech partnerů k vybranému objektu. Výsledkem této fáze je *definování aktuální výkonnosti* v rámci daného objektu a v rámci skupiny partnerů (14, s. 45).

Fáze integrace zahrnuje *projednávání výsledků* a vyhledávání cíle, který by poskytl vrcholovému vedení možná řešení na zlepšení aktuální úrovně výkonnosti zkoumaného objektu (14, s. 45).

Fáze realizace je finální fází procesu benchmarkingu. Jsou zde *realizovány cíle pro zlepšení* výkonnosti daného podniku (35, s. 107).

Posledním krokem je *rekalibrace úrovně řízení*. Tím se chápe skutečnost, že podnik vynaloží nestandardní nástroje pro odhalování dalších příležitostí, které by vedly ke zlepšení činnosti ekonomického subjektu (35, s. 107).



Obrázek č. 2: Základní etapy benchmarkingu (Převzato z 35, s. 77)

2.2.2 Balanced Scorecard

Balanced Scorecard patří mezi jedny z nejznámějších systémů v hodnocení výkonnosti podniku. Tento systém navrhli na začátku devadesátých let Robert S. Kaplan a David P. Norton a napsali o něm řadu publikací. Ty vznikly na kritice měření výkonnosti podniku dle pyramidového rozkladu rentabilitních měřítek (3, s. 230). Koncept byl představen v roce 1992 na Harvardské univerzitě. Autoři jej vyvinuli pro sjednocení finančních a nefinančních ukazatelů do jednoho systému. V roce 1996 jej rozšířili a doplnili o důležitost propojení konceptu BSC a podnikové strategie (30).

Autoři konceptu Balanced Scorecard kladou důraz na to, že koncept řízení nepředstavuje jenom systém měřítek, ale je možné jej využít i v podobě manažerského strategického systému. A to v podobě vyjádření vize či strategie daného podniku a jejich převedení do konkrétních cílů (16, s. 178).

Balanced Scorecard zdůrazňuje důležitost propojení finančních a nefinančních měřítek spolu s informačním systémem. Informační systém by měl být ideálně dostupný pro zaměstnance, a to na všech firemních úrovních (19, s. 21).

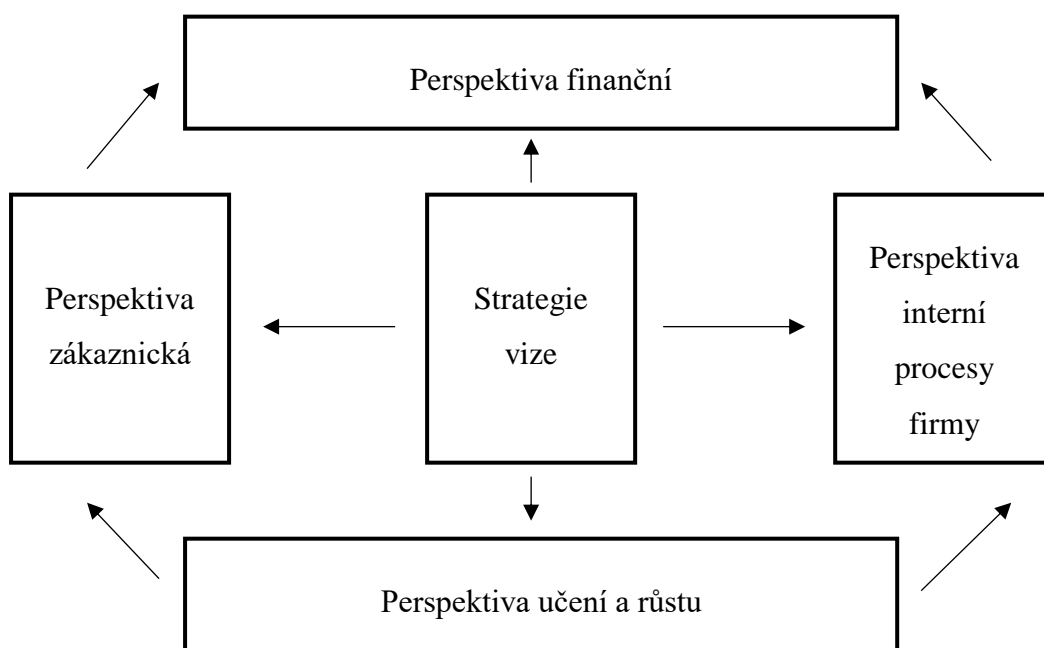
Balanced Scorecard je propracovaný a velice známý přístup v oblasti hodnocení výkonnosti. Orientuje se nejen na její samotné měření, ale i na její zasazení do systému podnikové výkonnosti jako celku (3, s. 230).

Tento přístup klade důraz na pravidelné investování do podniku. A to nejen ve smyslu inovací v podobě nových zařízení či strojů, vývoje a výzkumu. Ale investice do zaměstnanců, informačních systémů a procesů (19, s. 112).

Nevýhodou této metody je, že platí pouze za podmínek, za kterých byly sestaveny. A jsou založené především na kvantitativních datech (5, s. 140).

Balanced Scorecard sleduje a zkoumá pozadí finančních výsledků. Zdůrazňuje důležitost vyváženosti a zachycení všech skutečností, které mohou ovlivnit a určují hodnotu podniku. Sjednocuje zájmy management úseku, operativního řízení, zaměstnanců a strategických cílů podniku (5, s. 140).

Tvoří rovnováhu mezi plány společnosti, které jsou vyjádřeny výstupními měřítky a předpokládaným vývojem těchto měřítek (19, s. 21).



Obr. 1: Schéma vytváření vize a strategie Balanced Scorecard (Převzato z 5, s. 140)

Finanční perspektiva je zaměřena na uspokojení zájmů vlastníků podniku. Součástí jsou finanční a strategické cíle společnosti (13, s. 68). Tvorba Balanced Scorecard by měla vést k propojení finančních a strategických cílů podniku. Tedy k finanční stabilitě podniku a tvorbě čistého zisku, a to vše v souladu s uspokojením potřeb zákazníka. Součástí procesu jsou ale i zaměstnanci. Je třeba brát ohled i na udržení jejich loajality a dobré výkonnosti (19, s. 48).

Pomocí zvolených měřítek finanční perspektiva zachycuje úspěch či neúspěch zvolené podnikové strategie. Zaměřuje se na měřítka a cíle, která měří finanční efekt strategie. Takovou strategií může být například zvýšení tržního podílu, růst obrátu či navýšení vlastního kapitálu (22, s. 112).

Zákaznická perspektiva je zaměřena na potřeby zákazníků. Podnik v této perspektivě charakterizuje cíle, kterých je potřeba dosáhnout v rámci uspokojení potřeb zákazníků a tím tvorby zisku pro podnik (13, s. 68).

Tato perspektiva umožňuje podniku stanovit tržní segment a měřítko pro stanovení modelového typu cílového zákazníka. Obvykle obsahuje několik klíčových či obecně použitelných měřítek. Tyto měřítka zahrnují například spokojenost zákazníka, získání nových zákazníků či podíl na podnikových trzích (19, s. 61).

Perspektiva interních procesů zahrnuje veškeré cíle, které jsou klíčové pro dosažení zákaznických a finančních cílů (13, s. 68). Obvykle této části Balanced Scorecard předchází tvorba finanční a zákaznické perspektivy (19, s. 85).

V této perspektivě manažeři analyzují kritické procesy. Tedy ty, ve kterých musejí dosahovat nejlepších výsledků. A to pro uspokojení potřeb akcionářů a cílových zákazníků (19, s. 79).

Perspektiva učení se růstu je zaměřena na podporu učení se a růstu daného podniku. Stanovují se zde strategie, které by umožnily dosažení všech cílů ostatních perspektiv. Rozvíjí cíle a podporuje učení a růst jednotlivců ve firmě i podniku jako celku (19, s. 112).

2.2.3 Model TQM

Model Total Quality Management analyzuje kvalitu jakosti v podniku a management. Zahrnuje sociální a technické aspekty, pomocí kterých společnost dosáhne svých cílů (28). Koncept byl formulován zhruba v druhé polovině devatenáctého století. Jeho vývojem se zabývali v Japonsku, v USA a v Evropě (35, s. 46).

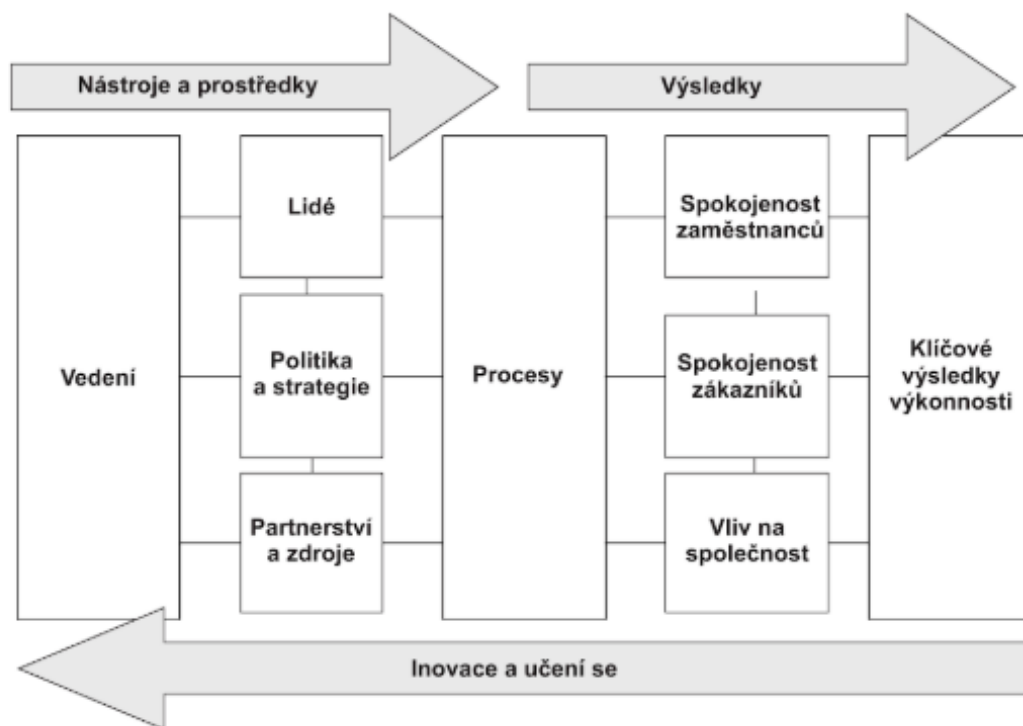
Koncept popisuje manažerský přístup k dlouhodobému úspěchu v zákaznické oblasti. Využívá dat a strategií k integraci a zlepšení disciplíny do podnikové kultury a jejich činností.

Do konceptu spadá celá organizace. Podílí se na ní všichni členové. Výsledkem implementace modelu by mělo být viditelné zlepšení v oblasti produktů, služeb či procesů společnosti (36).

2.2.4 Model EFQM

Na základě rostoucího konkurenčního tlaku byl vytvořen evropský koncept jakosti, který je založen na normách ISO 9000. Evropské podniky díky tomuto konceptu mají větší šanci stát se konkurenceschopnými na mezinárodním trhu. Model slouží k hodnocení podnikatelské činnosti a výkonnosti podniku. Vychází z evropského modelu kvality TQM (34, 133).

Přístup slouží převážně pro manažery k pochopení podniku v rámci komplexního posouzení výkonnosti a potenciálu ve všech oblastech podnikové činnosti. Umožňuje ucelený pohled na společnost, identifikovat její silné a slabé stránky. Zavést opatření, které by zamezilo tvorbě chyb, a naopak zachovat postupy, které se projevily jakožto vyhovující. Uplatnění tohoto modelu vyžaduje zavedení a dodržení určitých zásad a postupů (35, s. 38).



Obrázek č. 4: Model EFQM (Převzato z 34, s. 134)

2.2.5 Six Sigma

Metoda Six Sigma je založena na statistických nástrojích, které slouží ke zlepšení efektivity a dosahování stanovených cílů. Cílem této metody je uspokojení potřeb zákazníka a dodavatele zároveň. Metoda je založena na technických postupech, které jsou ovlivněny filozofií založenou na odstranění plýtvání a zvýšení výkonnosti procesu (45, s. 38).

Principem fungování je systematické vyhledání chyb a nedostatků v procesu a následná tvorba návrhů pro eliminaci těchto nedostatků (46 s. 67).

Klíčové prvky metody:

- kritické zaměření na kvalitu – atributy rozhodující pro spotřebitele,
- defekty a nedostatky – prvky, které snižují uspokojení zákazníka,
- schopnost procesu – možnosti procesu,
- stabilita operací – zavedení procesů sloužících pro zdokonalení emoční stránky spotřebitele,
- tvorba image procesu (45 s. 38).

2.3 Strategická analýza

„Strategie bez taktiky je tou nejpomalejší cestou k vítězství. Taktika bez strategie je rykem před porážkou.“ (20)

Strategie podniku umožňuje zobrazit vidinu budoucího vývoje firmy, která ovlivňuje rozhodování, priority a loajalitu zaměstnanců. Poskytuje informace o tom, na které impulzy je třeba se soustředit pro růst podniku (23, s. 8). Strategie by měla být dostatečně pružná. A to proto, aby podnik mohl včas a efektivně reagovat na nepředvídatelné a proměnlivé změny. Zároveň však musí mít pevné základy pro soudržné řízení společnosti a jejich zaměstnanců (23, s. 41). Proces tvorby a zavedení podnikové strategie poskytuje manažerům porozumět svým zákazníkům a konkurenci (23, s. 7).

Tvorba strategie je důležitou součástí každého podnikatelského subjektu. Je klíčová pro budoucí působení podniku a udržení konkurenceschopnosti na trhu působení. Jejím cílem je tvorba plánu pro efektivní alokaci zdrojů a zajištění firemní prosperity v rámci konkurenčního prostředí, ve kterém se firma pohybuje (21, s. 15). Je však důležitý i současný stav podnikové strategie. Každá strategická analýza by tedy měla začít charakteristikou jednotlivých faktorů současné stavu, jejich hodnocením a kritickým posouzením (25, s. 49). Dále by měla mít každá strategie vymezený určitý časový interval, který bude sledován (24, s. 11).

Postup při tvorbě strategie:

- tvorba strategické analýzy,
- formulace dané strategie,
- výběr optimální varianty,
- implementace vybrané strategie
- kontrola její realizace (25, s. 46).

Strategické řízení se většinou uskutečňuje z pozic top managementu nebo vlastníků společnosti. Obvykle má firma vytvořenou hierarchickou organizační strukturu, dle které jsou viditelné jednotlivé úrovně řízení a úrovně odpovědnost v podniku. Řízení by mělo probíhat ve směru od shora dolů. Tedy od vyšší strategie k té nižší. Důležitost zde hraje i zpětná vazba, která by měla probíhat v opačném směru. Zamezuje opakování chyb, a naopak lze díky tomu zavést určitý systém, který se projevil jako vyhovující (24, s. 12). Implementace dané strategie určuje způsob řízení a nastavení podnikových procesů (33, s. 439).

K provedení strategických analýz lze využít SLEPT, Porterovu a SWOT analýzu (22, s. 23).

2.3.1 SLEPT analýza

Zkratka SLEPT je vytvořena z prvotních písmen anglických slov, které mají tento význam:

- **social** – společenská a demografická oblast,
- **legal** – právní oblast,
- **economic** – ekonomická oblast,
- **political** – politická oblast,
- **technological** – technologická oblast (24, s. 44).

SLEPT analýza neboli analýza širšího vnějšího prostředí je zaměřena na vývojové trendy v budoucnosti. Budoucí vývoj společnosti však nelze vždy s jistotou predikovat. Je důležité mít k dispozici aktuální informace o společnosti a její vývoj v minulosti (25, s. 49). Předmětem této analýzy je obecně trh zboží a služeb, na kterém daná firma podniká. Při tvorbě podnikové strategie je předmětem i trh výrobních faktorů (24, s. 44).

Data pro tvorbu této strategie lze získat více možnými způsoby. Lze ji sestavit z již uskutečněných dílčích analýzy, dále dle porovnání s konkurenty, metodou interview či metodou brainstormingu (25, s. 49). Brainstorming je komplexní sociální proces, při kterém nejčastěji skupina zainteresovaných lidí vytváří mapu asociací na určité téma. Jde o volný proud myšlenek a jejich zápis. Tento proces napomáhá ke strategické tvorbě v mnoha oblastech (31, s. 7).

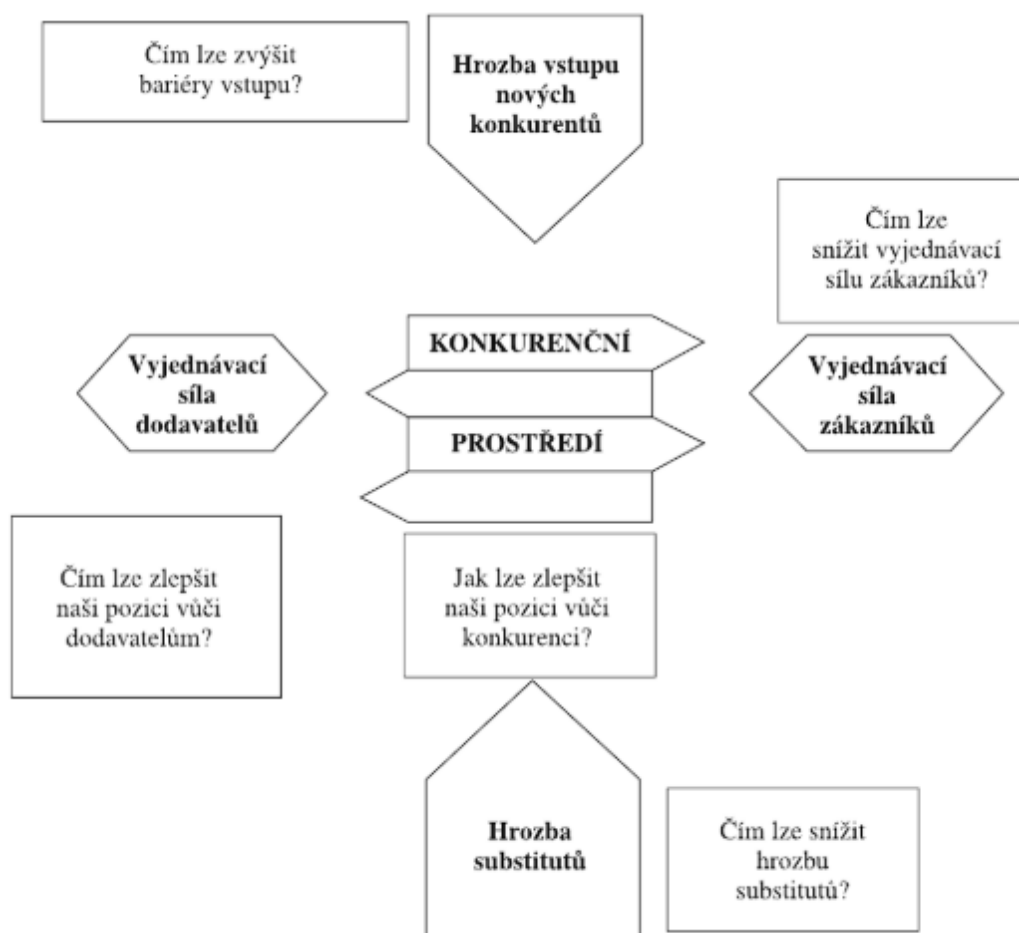
2.3.2 Porterova analýza

Porterova analýza neboli analýza pěti sil je zaměřena na pojetí podnikatelského prostředí v rámci konkurence, která působí na trhu s podobnými nebo totožnými produkty či službami. Jedná se tedy o analýzu vnějšího prostředí (32, s. 10). Měla by být zaměřena na budoucí vývojové trendy, které probíhají ve sledovaném prostředí (24, s. 70).

Tento model lze využít v případě tvorby strategické analýzy nebo hodnocení té stávající. Jeho výhodou je, že zahrnuje možná řešení, jak zlepšit faktory, které se nevyvíjí dle požadovaných předpokladů (25, s. 55).

Porteruv model definuje celkem pět jednotlivých konkurenčních sil, mezi které patří:

- rivalita mezi existujícími společnostmi,
- hrozba vstupu nových konkurentů na trh,
- potenciál kupní síly,
- potenciál dodavatelských sil,
- hrozba substitučních výrobků (32, s. 11).



Obrázek č. 5: Porteruv model konkurenčního prostředí (Převzato z 25, s. 56)

2.3.3 SWOT analýza

SWOT analýza se skládá ze čtyř oblastí podniku. Analyzují se zde silné a slabé stránky společnosti a její příležitosti a hrozby. Silné a slabé stránky se zkoumají v rámci vnitropodnikových útvarů. Příležitosti a hrozby jsou zaměřeny zejména na tržní oblast působení (26, s. 103).

Tabulka č. 1: SWOT analýza (Upraveno dle 26, s. 103)

Silné stránky	Slabé stránky
Skutečnosti, které přinášejí určitý užitek jak společnosti, tak i jejím zákazníkům.	Skutečnosti, ve kterých si firma nevede dobře nebo zaostává za konkurenčními společnostmi.
Příležitosti	Hrozby
Skutečnosti, které mohou posílit poptávku firmy nebo spokojenost jejich zákazníků.	Skutečnosti, které mohou firmě uškodit, snížit její poptávku či odradit současné zákazníky.

V původní podobě se však tento model skládal ze dvou analýz. A to z vnějšího prostředí, kam spadá analýza OT – příležitosti a hrozby a vnitřní analýzy SW – silné a slabé stránky (33, s. 16).

Vnější analýzu OT lze rozdělit na makroprostředí (faktory ekonomické, politické, právní, sociálně-kulturní a technologické atd.) a mikroprostředí (zákazníci, dodavatelé, odběratelé, konkurence, zaměstnanci atd.). Vnitropodniková část analýzy SW se zaměřuje na hodnocení faktorů, které se nachází uvnitř analyzované společnosti (26, s. 103).

Při tvorbě SWOT analýzy je dobré dodržovat určité zásady:

- analýzu zaměřit pouze na podstatné jevy a fakta,
- analýza by měla být objektivní,
- jednotlivé faktory analýzy by měly být řádně ohodnoceny,
- závěr analýzy by měl být relevantní (25, s. 51).

SWOT analýza by měla být tvořena až v závěrečném hodnocení strategie dané společnosti. Její součástí totiž jsou dílčí výsledky předchozích, výše uvedených, analýz (25, s. 51).

2.4 Finanční analýza

Finance jsou neoddělitelnou součástí každé podnikatelské činnosti. Jsou důležité pro tvorbu vstupů a výstupů společnosti. Vytváří určitý peněžní koloběh za dané období společnosti (6, s. 9).

Pro vyjádření finanční hodnoty podniku slouží finanční analýza. Jedná se o nástroj finančního managementu. Východiskem pro výpočet této hodnoty jsou především účetní data, která jsou doplňována finančními i nefinančními indikátory (5, s. 1).

Součástí finanční analýzy je finanční plánování a rozhodování. Finanční plánování zahrnuje podnikové procesy, které formulují v konkrétních číslech finanční cíle podniku. Takovými cíli mohou být například maximalizace tržní hodnoty či stabilizace pozice na trhu. Součástí finančního plánu jsou nástroje a způsoby, pomocí kterých bude cílů dosaženo (8, s. 15).

Ve finančním rozhodování jde o výběr optimální varianty, jak vynaložit se získanými penězi a jak je dále efektivně zhodnotit (9, s. 11). Jeho hlavní činností je získávání kapitálu pro běžné i mimořádné potřeby podniku a rozhodování o jeho struktuře. Dále rozhodování o alokaci zdrojů, o rozdělování zisku, řízení, evidence a kontroly hospodaření podniku (11, s. 4).

Finanční analýza pojednává o peněžním hospodaření určité společnosti. Při jejím výpočtu se data třídí, poměřují, hledají se mezi nimi souvislosti, kvantifikují se jejich vzájemné vztahy a predikuje se jejich vývoj (5, s. 3).

Při finanční analýze nejde o aktuální stav, ale o vývojovou tendenci měřenou v čase (17, s. 164). Podnik se analyzuje na základě jeho minulého vývoje. Je třeba dbát na měnící se vnější podmínky podnikání, vývoj poptávky, úrokové míry, daňové sazby a další faktory ovlivňující tvorbu analýzy (11, s. 139).

Jedná se o soubor činností, při kterých lze zjistit a komplexně vyhodnotit finanční situaci v dané společnosti. Uživatelé jsou osoby zainteresované do činnosti podniku. Například vlastníci, investoři, zaměstnanci, věřitelé, dodavatelé, odběratelé a spousta dalších (17, s. 164).

Základní informační zdroje pro tvorbu finanční analýzy:

- Rozvaha,
- výkaz zisků a ztrát,
- výkaz cash flow (17, s. 164).

Jedná se o základní informační zdroje, ale nejvíce využívané při tvorbě analýzy finanční výkonnosti podniku. Výhodou je mít k dispozici i další zdroje. Některé společnosti zveřejňují na veřejných portálech, jako je například justice, různé přílohy k výše uvedeným výkazům. Součástí mohou být informace o investicích, firemních inovacích, struktuře podniku, organizační hierarchii, informace o dodavatelích či odběratelích, informace o používaných technologiích (17, s. 164).

Průběžná znalost finanční situace podniku je důležitá zejména pro manažery. Na základě informací z finanční analýzy se manažeri společnosti rozhodují o budoucnosti podniku. A to z krátkodobého i dlouhodobého hlediska. Pro majitele společnosti je důležitý zejména ukazatel rentability. Tedy informace o tom, zda se jejich vložený kapitál efektivně zhodnocuje (16, s. 17).

Integrace finanční analýzy do konceptu výkonnosti

Finanční analýza je osvědčeným nástrojem pro hodnocení finanční situace v konkrétním podniku. Výsledky jsou používány pro hodnocení naplňování předem stanovených cílů podniku. Analýza měří jednotlivé oblasti podniku. Ale umožňuje hodnotit jeho výkonnost jako celek. Finanční výkonnost má za úkol zobrazit chování podniku ve finančních hodnotách (16, s. 151).

Představiteli pro účetní ukazatele výkonnosti jsou: ukazatel výsledku hospodaření, hotovostní cash flow a rentabilita. Identifikují faktory, které mohou výkonnost podniku ovlivňovat. Jejich odhalení tedy přispívá k tvorbě návrhů, jak výkonnost zlepšit (16, s.151).

2.4.1 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou základem finanční analýzy a jsou součástí fundamentální analýzy. Čerpají data z výkazů společnosti. Zobrazují, jak se danému podniku daří, jeho silné a slabé stránky, příležitosti a hrozby. Vyjadřují stav či výkonnost konkrétní sledované položky (7, s. 215).

Sjednocují do vzájemného poměru jednotlivé položky či skupiny položek (6, s. 211). Patří sem ukazatele rentability, aktivity, likvidity, zadluženosti a ukazatele kapitálového trhu (16, s. 87).

Ukazatel aktivity

Společnost potřebuje ke své podnikatelské činnosti jisté prostředky. Určitý majetek neboli aktiva. Mohou mít hmotnou či nehmotnou podobu (patenty, autorská práva). Umožňují výrobním podnikům produkovat zboží či služby a dále je prodávat. A tento proces neboli produkční cyklus, přeměňuje aktiva na peněžní prostředky (11, s. 13).

Ukazatel aktivity představuje základní nástroj pro měření intenzity a efektivnosti využití majetku podniku. Měrnou jednotkou je počet obrátek určitého aktiva v jiné aktivum, a to za určité časové období (9, s. 167). Disponuje-li společnost více aktivy, než je účelné, vznikají přebytkové náklady, které snižují efektivnost a její zisk (5, s. 60).

Ukazatel obratu celkových aktiv udává, kolikrát pokryjí tržby podniku jeho aktiva. Charakterizuje intenzitu využití aktiv a jejich rentabilitu (10, s. 216).

Vzorec:
$$\frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva celkem}} \quad (9, \text{ s. } 167).$$

Doba obratu zásob měří, za jak dlouho, za kolik dní, se zásoby v podniku otočí. (10, s. 217). Vyjadřuje dobu potřebnou pro to, aby peněžní fondy přešly přes výrobky a zboží znovu do formy peněz (16, s. 108). Obecně platí, že čím je obrátkovost zásob vyšší, a naopak doba obratu nižší, tím lépe společnost se zásobami hospodáří. Optimální velikost zásob ušetří podniku část peněz a zajistí plynulý chod výroby.

Dřevozpracující průmysl je v této oblasti dosti specifický. Jeho zásoby bývají zpravidla vyšší pro potřebnou kvalitu řeziva (29, s. 67).

Vzorec:
$$\frac{\text{Zásoby}}{(\text{Tržby}/365)} \quad (6, \text{ s. } 214).$$

Doba splatnosti pohledávek vyjadřuje intenzitu hospodaření s aktivy podniku. Udává průměrný počet dní splatnosti odběratelských pohledávek (10, s. 217). Optimální doba splatnosti je závislá na podnikové politice společnosti. Mále podniky však mívají kratší dobu splatnosti pro udržení solventnosti (29, s. 67).

Vzorec:
$$\frac{\text{Pohledávky}}{(\text{Tržby}/365)} \quad (10, \text{ s. } 217).$$

Doba splatnosti krátkodobých závazků udává počet dnů, ve kterých společnost využívá bezplatného obchodního úvěru (17, s. 181).

Vzorec:
$$\frac{\text{Krátkodobé závazky}}{(\text{Tržby}/365)} \quad (17, \text{ s. } 181).$$

Obrat dlouhodobého majetku vyjadřuje kolikrát pokryjí tržby podniku jeho dlouhodobý majetek. Ukazatel je ovlivněn mírou odepisování majetku (16, s. 108).

$$\text{Vzorec: } \frac{\text{Tržby}}{\text{Dlouhodobý majetek}} \quad (16, \text{ s. } 108).$$

Ukazatel rentability

Ukazatel rentability slouží pro hodnocení a komplexní posouzení celkové efektivnosti činnosti podniku. Její schopnosti generovat zisk a kontrolovat výši a spotřebu nákladů (7, s.141). Pomocí tohoto ukazatele lze vypočítat rentabilitu celkového kapitálu, rentabilitu vlastního či cizího kapitálu, rentabilitu dlouhodobého kapitálu, rentability tržeb či nákladů (4, s. 80).

Rentabilita aktiv neboli produkční síla je základním a klíčovým ukazatelem rentability. Poměruje zisku společnosti se sumou vložených prostředků. Ukazatel zobrazuje efektivitu využití podnikového majetku (17, s. 177).

$$\text{Vzorec: } \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva celkem}} \quad (17, \text{ S. } 177).$$

Rentabilita tržeb je jedním z ukazatelů finanční výkonnosti podniku. Pokles indikátoru je způsobem nárůstem objemu výnosů nebo snížení vnitřního potenciálu financí podniku. Je málo citlivý na investiční cykly (11, s. 78).

$$\text{Vzorec: } \frac{\text{EAT}}{\text{Tržby}} \quad (17, \text{ s. } 177).$$

Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje efektivitu využití kapitálu, který do podniku vložili jeho vlastníci. Sleduje, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu vlastníka firmy (17, s. 177).

$$\text{Vzorec: } \frac{\text{EAT}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (16, \text{ s. } 102).$$

Finanční páka

Efekt finanční páky se používá pro zvyšování výkonosti rentability vlastního kapitálu prostřednictvím použití kapitálu cizího. Vyjadřuje rozsah použití cizího kapitálu ve financování podniku a míru zhodnocení zdrojů, ke kterým se cizí kapitál váže. Tato metoda získání zdrojů pro potřebnou investici nese i určité riziko. Je proto zapotřebí důkladné analýzy míry zhodnocení vložených peněz a její porovnání s očekávaným výnosem z investice (9, s. 122).

Její efektivnost lze měřit pomocí srovnání hodnot výše rentability vlastního kapitálu a úrokových sazeb, které odpovídají využití kapitálu z cizího zdroje (9, s. 122).

Ukazatel likvidity

Tento ukazatel udává informace o schopnosti podniku dostávat svým finančním závazkům. A to nejen dluhům vůči dodavatelským platbám, ale i mzdám zaměstnanců a daním (7, s. 151). Ukazatel měří platební schopnost společnosti dle poměru krátkodobých oběžných aktiv a krátkodobých dluhů (6, s. 215).

Běžná likvidita zobrazuje míru pokrytí oběžných aktiv na krátkodobých závazcích. Je citlivá na strukturu zásob a způsobu jejich oceňování (5, s. 66). Doporučená hodnota se pohybuje v rozmezí od 1,8 do 2,5 (17, s. 179).

$$\text{Vzorec: } \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (5, \text{ s. } 66).$$

Pohotová likvidita. Doporučená hodnota ukazatele se pohybuje od 1 do 1,5. Při hodnotě menší než 1, by společnost měla uvažovat o prodeji zásob (16, s. 95).

$$\text{Vzorec: } \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (17, \text{ s. } 179).$$

Okamžitá likvidita se vypočítá jakožto poměr finančního majetku a krátkodobých závazků. Do finančního majetku patří peněžní prostředky, které podnik ukládá na účtech a v pokladně. A pokud společnost disponuje cennými papíry, jsou také součástí (17, s 179).

Doporučená hodnota je v rozmezí od 0,2 až 0,5 (17, s. 179).

$$\text{Vzorec: } \frac{\text{Finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (17, \text{ s. } 179).$$

Ukazatel zadluženosti

Pro zajištění finanční stability a přiměřenosti zadluženosti je důležitá struktura a poměr vlastních a cizích zdrojů (9, s. 168). Ukazatel zadluženosti analyzuje a monitoruje strukturu finančních zdrojů společnosti (8, s. 21).

Celková zadluženost vyjadřuje podíl cizích zdrojů na vlastním kapitálu. Tedy kolikrát dluh převyšuje hodnotu vlastního kapitálu (9, s. 168).

Doporučená hodnota se pohybuje mezi 30 a 60 procenty (16, s. 88).

$$\text{Vzorec: } \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva celkem}} \quad (9, \text{ s. } 168).$$

Celkový dluh na vlastním jmění neboli míra zadlužení vlastního kapitálu (10, s. 216). Tento ukazatel je například velice důležitý pro banku, v případě, kdy podnik žádá o úvěr (16, s. 89).

$$\text{Vzorec: } \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní jmění}} \quad (10, \text{ s. } 216).$$

2.4.2 Provozní ukazatel

Součástí finanční analýzy jsou i provozní ukazatele. Respektive ukazatel přidané hodnoty.

Přidaná hodnota na zaměstnance

V podnikové sféře lze měřit efektivitu a účinnost jednotlivých výrobních faktorů, které jsou součástí provozní činnosti společnosti. V praxi nazýváme takovéto měření lidského faktoru jako produktivitu práce. Tato produktivita vyjadřuje jinými slovy přidanou hodnotu na zaměstnance (55, s. 50). Jedná se o podíl vstupů, který se vztahuje ke spotřebovanému výrobnímu faktoru v podobě lidské kapitálu neboli lidské práce (25, s. 2).

Vzorec:
$$\frac{\text{Přidaná hodnota}}{\text{Počet zaměstnanců}}$$
 (55, s. 51).

2.4.3 Ekonomická přidaná hodnota

V současné době se pro tvorbu hodnocení finanční situace firmy často používá přístup založený na analýze výkonnosti podniku. Jde o ekonomickou přidanou hodnotu. Tato metoda je založena na sjednocení cílů a strategií společnosti spolu se způsobem rozhodování managementu (21, s. 355).

Hodnotí externí i interní výkonnost podniku a jeho efektivní využívání zdrojů. Výsledkem analýzy je ocenění a odvození hodnoty společnosti a jejího kapitálu (27, s. 367).

Podle ukazatele ekonomické přidané hodnoty patří mezi hlavní cíl podnikatelského subjektu tvorba zisku. A to zisku účetního a ekonomického. Ekonomický zisk se vypočte jakožto rozdíl mezi výnosy společnosti a jejími ekonomickými náklady. Přičemž ekonomické náklady tvoří účetní a oportunitní náklady neboli náklady obětovaných příležitostí (38, s. 120).

Metoda hodnotí také efektivitu investice, která by mohla zvýšit hodnotu dané společnosti. To se stane v případě, že výnosnost investice přesáhne její kapitálovou nákladovost. Oproti ukazatelům rentability se tato metoda soustředí i na alternativní náklady investovaného vlastního kapitálu (29, s. 50).

$$EVA = NOPAT - WACC * C$$

NOPAT – zisk z provozní činnosti po zdanění

WACC – průměrné vážené náklady kapitálu

C – celkový investovaný kapitál (38, s. 120).

Zisk z provozní činnosti podniku po zdanění je zaměřen na hlavní provozní činnost v konkrétní společnosti. Nelze jej zaměňovat s provozním výsledkem hospodaření. Ten totiž zahrnuje i položky finančního charakteru, které nejsou předmětem tohoto ukazatele. Dále také se jedná o položky prodeje dlouhodobého majetku společnosti a položky mimořádného charakteru. Je tedy třeba úprav zmíněného výsledku hospodaření pro správné zachycení ukazatele (48, s. 74).

Průměrné vážené náklady na kapitál představují výši celkových nákladů v rámci investovaného kapitálu. Výši těchto nákladů ovlivňuje z velké míry efektivita využívání a struktura vlastních a cizích zdrojů v podniku (48, s. 75).

$$WACC = r_d * (1 - t) * \frac{D}{E} + r_e * \frac{E}{C}$$

r_d náklady na cizí kapitál

r_e náklady na vlastní kapitál

t sazba daně z příjmu

D cizí kapitál

E vlastní kapitál

C celkový investovaný kapitál (48, s. 75).

Hodnota cizího kapitálu je vyjádřena jako r_d a jeho výše je snížena o úroky z daní. Vlastní kapitál je vyjádřen jako r_e a představuje požadovanou výnosnost. Ta se skládá z bezrizikové prémie, kterou zvyšuje hodnota míry tržního rizika, která je ještě násobena premií, jež nese akcionář za podstoupené riziko (34, s. 26).

Celkový investovaný kapitál představuje celkovou hodnotu cizího a vlastního kapitálu (48, s. 74).

Náklady na cizí kapitál jsou vyjádřením úrokové míry odvozené od velikosti a ceny bankovních úvěrů a výpomoci.

Náklady na vlastní kapitál lze vyjádřit pomocí různých modelů. Záleží na formě podnikání společnosti a struktuře vlastního kapitálu. Například u akciových společností se tento ukazatel vyjadřuje pomocí dividendového modelu, který pracuje s výší vyplacených dividend a cen akcií. Dalšími modely jsou model oceňování kapitálových aktiv, expertní odhady, stavebnicové modely a další (48, s. 75).

Bezriziková sazba je vyjádřením výnosů státních dluhopisů s dobou splatnosti deseti let. Značí se jako r_f (34, s. 27).

Riziková přírážka je tvořena z ukazatelů rizikové přírážky jejichž vzájemný vztah je zobrazen v následujícím vzorci:

$$r_e = r_f + r_{LA} + r_{POD} + r_{FIN}$$

r_f *bezriziková sazba – výnosy státních dluhopisů se splatností deseti let*

r_{LA} *riziková přírážka za velikost podniku*

r_{POD} *riziková přírážka za podstoupené podnikatelské riziko*

r_{FIN} *riziková přírážka za finanční riziko, která se skládá z rizikových přírážek za finanční strukturu a za finanční stabilitu (54).*

Riziková přírážka za velikost podniku je odvozována dle výše tzv. úplatných zdrojů podniku, kam spadá vlastní kapitál, dluhopisy, bankovní úvěru a výpomoci. Velikost této rizikové přírážky se pohybuje v rozhraní od 0 % - 5 %. Z obecných podmínek lze konstatovat, že čím je podnik větší, tím vyšší má sazbu rizika za velikost podniku (54).

Výše této přírážky se stanovuje dle následujících kritérií:

- $UZ \leq 100$ mil. Kč, $r_{LA} = 5,00$ %
- $UZ \geq 3$ mld. Kč, $r_{LA} = 0,00$ %
- $100 \text{ mil. Kč} < UZ < 3 \text{ mld. Kč}$, $r_{LA} = \frac{(3-UZ)^2}{168,2}$

UZ úplatné zdroje, celkový investovaný kapitál (54).

Riziková přírážka za podnikatelské riziko je vázaná na takzvanou produkční sílu podniku. Je ovlivněn velikostí firmy a předmětem podnikatelské činnosti. Vypočítá se pomocí podílu ukazatele EBIT a celkových aktiv, tedy rentability aktiv. Rentabilita se porovnává ještě s ukazatelem X, který se vypočte dle následujícího vzorce:

$$X = \frac{UZ}{A} \times UM$$

UZ úplatné zdroje podniku, celkový investovaný kapitál

A celková aktiva

UM úroková míra (54).

Hodnota rizikové přírážky za podnikatelské riziko je následně stanovuje dle těchto kritérií:

- $\frac{EBIT}{A} > X$, $r_{POD} = \text{minimální hodnota ukazatele v odvětví}$,
- $\frac{EBIT}{A} < 0$, $r_{POD} = 10,00\%$
- $0 < \frac{EBIT}{A} < X$, $r_{POD} = \frac{(X - \frac{EBIT}{A})^2}{X} \times 0,1$ (54).

Riziková přírážka za finanční stabilitu se váže na ukazatele likvidity. Zejména tedy na běžnou likviditu společnosti a průměrnou hodnotu likvidity v daném odvětví. Velikost přírážky je v rozmezí od 0 % do 10 % a obecně je dáno, že čím je rozdíl hodnoty likvidity společnosti a průměrné likvidity v odvětví vyšší, tím je výše rizikové přírážky za finanční stabilitu nižší. Hodnoty ukazatele se vypočítají dle následujících kritérií:

- $L3 \leq XL1, r_{FINSTAB} = 10,00\%$
- $L3 \geq XL2, r_{FINSTAB} = 0,00 \%$
- $XL1 < L3 < XL2, r_{FINSTAB} = \frac{(XL2-L3)^2}{(XL2-XL1)^2} \times 0,1$

L *likvidita společnosti*

XL *likvidita v odvětví (54).*

Riziková přírážka za finanční strukturu se vypočítá jakožto rozdíl nákladů na vlastní kapitál a váženého průměru na kapitál. I tento ukazatel má rozhraní svých hodnot v rozmezí od 0 % do 10 %. Nejnižší sazbě této přírážky odpovídá situace, kdy podnik nemá žádná cizí úročený kapitál.

Ekonomická přidaná hodnota využívá modifikaci vzorce pro odlišné potřeby analyzovaného prvku. Při využití této metody pro měření výkonnosti podniku je důležité zvolit ten správný vzorec. Jednou z možností je využití hodnoty čistých operativních aktiv, které představují úpravu hodnot celkového investovaného kapitálu (48, s. 68).

Operativní aktiva se vyjadřují prostřednictvím úprav v rozvaze a výkazu zisků a ztrát. Úprava rozvahy vyžaduje aktivaci položek, které v rozvaze nejsou zahrnuty a zároveň snížení pasiv, která nenesou náklad na kapitál. Úprava výkazu zisků a ztrát vyžaduje vymezení zisku, který považujeme za operativní. Jde tedy zejména o výsledek hospodaření, z něhož je třeba vyloučit veškeré výnosy z nepoužívaných či nepotřebných aktiv. Dále se musí eliminovat placené úroky, náklady na výzkum a vývoj, náklady spojené se vzděláváním zaměstnanců či predikované odpisy aktivovaných nákladů (15, s. 62).

Poté se vzorec pro výpočet ekonomické přidané hodnoty upraví do této podoby:

$$EVA = NOPAT - (NOA \times WACC)$$

NOPAT *zisk z provozní činnosti po zdanění*

NOA *operativní aktiva*

WACC *průměrný vážený náklad na kapitál (38, s. 120).*

Celkový investovaný kapitál zde nahradila položka operativních aktiv, která se pro
vyměření ekonomické výkonnosti podniku hodí lépe (15, s. 62).

3 Analýza současného stavu

Společnost, kterou jsem si pro zpracování diplomové práce vybrala je firma Fabri Moravia, s.r.o.

3.1 Charakteristika společnosti

Společnost Fabri-Moravia, s.r.o. podniká v oblasti dřevozpracujícího průmyslu. V současné době patří k nejvýznamnějším dodavatelům v tomto segmentu. Na trhu působí již třináctým rokem. Na tuzemském trhu podniká v rámci výroby a obchodní činností zejména v oblasti obalového, stavebního a truhlářského řeziva, plošných materiálů (OSB, překližky), spárovek, palubek a ostatních dřevěných produktů. Mimo vlastní výrobu se dále specializuje na dovoz obalové překližky z Brazílie (37).

Společnost nabízí sušení a tepelné ošetření produkovaného řeziva. Firma je držitelem osvědčení o funkční způsobilosti zařízení na ošetření obalového dřevěného materiálu podle ISPM (International standards for Phytosanitary Measures) (37).

Dřevo Fabri-Moravia, s.r.o. nakupuje v certifikovaných lesích v celé Evropě. Nakoupenou kulatinu poté dále zpracovává v moderním pilařském provozu (37).

3.1.1 Informační zdroje

Informace o vybraném podniku jsem čerpala z webových stránek společnosti Fabri-Moravia a dále z veřejně dostupného webu or.justice.cz a online databáze Amadeus.

Zveřejněné výkazy společnosti obsahují rozvahu, výkaz zisků a ztrát a přílohy. V přílohách jsou v každém roce uvedeny aktualizované obecné údaje o společnosti, informace o použitých účetních metodách a způsobu ocenění a doplňující informace k účetním výkazům. Použila jsem výkazy za leta 2013 až 2017. Rok 2018 vybraný podnik nemá doposud zveřejněný.

3.2 Analýza současného stavu

V této části diplomové práce budu prezentovat současný stav společnosti Fabri-Moravia., Výsledky SLEPT, Porterovy a SWOT analýzy, výpočet finanční analýzy.

3.2.1 SLEPT analýza

Součástí SLEPT analýzy jsou společenské, legislativní, politické, ekonomické a technologické faktory.

Společenské faktory

Počet obyvatel kraje Vysočině je 508 976 v roce 2018. Přičemž podíl nezaměstnaných činní 2,60 %. Průměrná měsíční mzda kraje je 28 543 Kč. Jde o nárůst o 9,3 % oproti předešlému půlročnímu období. V absolutním vyjádření jde o 2 417 Kč. V rámci celé České republiky je kraj Vysočina na osmém místě. Vyšší průměrná úroveň mzdy je v Praze a Středočeském, Jihomoravské, Ústeckém, Plzeňském, Libereckém a Královéhradeckém kraji (39).

Počet absolventů dřevařských škol za poslední roky neustále klesá. Je tedy čím dál tím víc obtížnější najít kvalifikovanou pracovní sílu v tomto oboru.

Legislativní faktory

V rámci České republiky musí společnost Fabri-Moravia dodržovat právní předpisy a vyhlášky uvedené v těchto zákonech (zákony jsou uvedeny dle platnosti k roku 2018):

- zákon č. 40/1964 Sb., občanský zákoník,
- zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník,
- zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech
- zákon č. 586/1992 Sb., České národní rady o daních z příjmů
- zákon č. 235/2004 Sb., o dani z přidané hodnoty,
- zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví (41).

Od roku 1. 3. 2017 jsou maloobchody a velkoobchody povinny vést elektronickou evidenci tržeb. Proto společnost Fabri-Moravia musí od uvedeného data plnit povinnosti v rámci níže uvedeného zákona (41).

- Zákon č. 112/2016 Sb., zákon o evidenci tržeb (41).

Česká republika je již od roku 2004 součástí Evropské unie. Proto se na společnost vztahuje novela zákona o ochraně osobních údajů:

- Zákon č. 101/2000 Sb., o ochraně osobních údajů (41).

Ekonomické faktory

Nezaměstnanost v České republice za poslední rok klesá. Nachází se v nejnižší úrovni za posledních 22 let. S tím souvisí i růst mezd. Pro firmy to však znamená rostoucí náklady. V roce 2018 také vzrostly úrokové míry. Úvěry jsou pro podnikatele teď dražší. Dále také vzrostly ceny energií. Všechny tyto uvedené faktory jsou tedy nepříznivé pro podnikatelské prostředí v České republice (40).

Celkově se české ekonomice v posledních letech daří. Česká národní banka očekává udržení jejího stávajícího růstu i v příštím roce. České hospodářství překonává většinu zemí v Evropě. Meziroční růst HDP dosahuje až pěti procent. Na druhé straně však začíná růst inflace. Roste tedy cenová hladina. V důsledku zdražování komodit klesá reálná hodnota mezd (40).

Politické faktory

Politická situace v České republice je dlouhodobě nestabilní. Pro podnikatele to tedy znamená nejistý budoucí vývoj.

V roce 2018 se v říjnu konaly komunální volby. Sídlo společnosti se nachází v Moravských Budějovicích. Toto město spadá pod okres Třebíč. V Třebíči vyhrála komunální volby strana KDU-ČSL. Přičemž tuto stranu volilo 51,84 % obyvatel Moravských Budějovic. Starostou města je již v druhém období Ing. Vlastimil Bařinka (43).

Státní rozpočet schválilo ministerstvo financí se schodkem 50 miliard korun. Koncem června 2018 vykazalo ministerstvo schodek 5,9 miliardy korun, což je proti stejnému období v loňském roce hroší výsledek o 10,5 miliardy korun. Loni v červnu totiž rozpočet vykázal přebytek 4,6 miliardy Kč (43).

Technologické faktory

Technologický vývoj dřevozpracujícího průmyslu je do jisté míry ovlivněn oborem stavebnictví. Tyto obory jsou totiž provázány. Pozitivní vývoj jednoho oboru má stejný účinek na obor druhý. Je predikováno, že do roku 2020 zanikne v dřevozpracujícím a papírenském oboru až 18 % pracovních míst. A to právě v důsledku vývoje technologií a technických postupů. Vývoj by se měl dotknout i struktury nabízených dřevěných výrobků (42).

3.2.2 Porterova analýza

Porterova analýza zahrnuje zkoumání oblasti rivality mezi již existujícími společnostmi, hrozby vstupu nových konkurentů na daný trh, potenciálu kupní a dodavatelské síly a oblast hrozby substitučních výrobků.

Rivalita mezi existujícími společnostmi

V rámci rivality mezi konkurenčními společnostmi je třeba zaměřit se na mezinárodní trh. Jelikož konkurence byla vybrána z oblasti Střední Evropy. Všechny společnosti byly vybrány dle oboru podnikání v oblasti velkoobchodu s řezivem a dřevozpracujícího průmyslu. Z analýzy konkurenčních firem, která je součástí práce, bylo zjištěno, že německá společnost Brockmann-Holz dováží stejně jako firma Fabri-Moravia dřevo z Brazílie. Proto je v oblasti exportu vnímána tato firma jako největší rival na mezinárodním trhu. Společnosti Drevonaexport a Brockmann-Holz obchodují i v rámci asijského trhu. Firma Fabri-Moravia má stanovený jako dlouhodobý cíl uzavření kontraktu s nejmenovanou čínskou společností. Do budoucna tedy lze predikovat i rivalitu na východním trhu.

Hrozba vstupu nových konkurentů na trh

Jednou z bariér vstupu na dřevozpracující trh je jednoznačně vstupní kapitál. Jde o obor, který vyžaduje značné počáteční výdaje do strojů a technologií. Dále v takovémto oboru podnikání je zapotřebí pronájem nebo stavba haly, sušárny na dřevo a prodejního prostoru. Další bariérou je tedy i prostor.

V současné době se rozšiřuje problematika kůrovce v dřevařském průmyslu. Proto vysoký nárůst konkurence, zejména v České republice, nelze očekávat.

Potencionál kupní síly

Mezi odběratele vybrané společnosti patří zejména stavební společnosti. Tvoří zhruba 70 % odbytu. Mezi významného odběratele patří nejmenovaná stavební společnost, která se zaměřuje na výstavbu dřevěných staveb. Fabri-Moravia s firmou spolupracuje již 8 rokem. Společnosti mají mezi sebou uzavřenou smlouvu na dlouhodobou spolupráci. Stavební firma má také výhradu na přednostní odběr potřebného zboží.

V důsledku zvýšené poptávky po ekologických stavbách se dá předpokládat, že odbyt v tomto směru spíše poroste.

Potencionál dodavatelských sil

Společnost Fabri-Moravia obchoduje nejen na českém ale i zahraničním trhu. Spolupracuje tedy s více dodavateli. Jeho největším dodavatelem je brazilská společnost. Spolupráci společně navázaly zhruba v druhém roce působení Fabri-Moravia. Brazílie je známa svojí kvalitou dřeva. Z této země odebírá řezivo i slovenská společnost Drevonaexport.

Hrozba substitučních výrobků

Asi největším substitučním konkurentem je v současné době výroba plastových venkovních krytin a vinylová krytina. Jde sice o jiné materiály, ale využití mají zhruba ve stejné škále. Poté už se jen liší cenou, způsobem instalace a údržbou.

3.2.3 SWOT analýza

Poslední strategickou analýzou je SWOT analýza jejíž součástí je rozbor silných a slabých stránek společnosti, příležitostí, které podnik může využít a hrozby, kterým musí v rámci podnikání čelit. Je umístěna strategicky jako poslední část rozboru vybraného podniku Fabri-Moravia. A to z důvodu, že se skládá z částí předchozích zpracovaných analýz.

Tabulka č. 2: SWOT analýza společnosti Fabri-Moravia (Vlastní zpracování)

Silné stránky	Slabé stránky
<ul style="list-style-type: none">• silná spolupráce s dodavateli• dlouhodobá spolupráce s dodavateli• certifikace dodavatelů• kvalita dřeva• odborová specifikace• charitativní příspěvky	<ul style="list-style-type: none">• zadluženost společnosti• rentabilita vlastního kapitálu• nevyužití efektu finanční páky
Příležitosti	Hrozby
<ul style="list-style-type: none">• průnik na čínský trh• rostoucí poptávka po stavbách ze dřeva• dotační programy	<ul style="list-style-type: none">• snižující se počet kvalifikovaných pracovních sil• inovace v nabídce krytin• nestabilita měnových kurzů• rostoucí problém s kůrovcem• pružnost cen vstupů

3.3 Konkurenční společnosti

Vybrané konkurenční společnosti jsou níže stručně představené.

3.3.1 Společnost Ondex

Společnost **Ondex s.r.o.** působí na trhu od roku 2002. Jedná se českou společnost se sídlem v Olomouci. Její historie spadá již do roku 1993. Ale sídlo v České republice bylo založeno až po 9 letech. Její specialitou je dřevina dovážená z Litvy, Lotyšska, Polska, Německa, Slovenska a Finska. Podnikatelskou činnost staví na kvalifikovaných zaměstnancích a kvalitě svých služeb (50).



Obrázek č. 6: Logo společnosti Ondex (Převzato z 50)

Datum vzniku: 37.7.2002

Stát: Česká republika

Město sídla společnosti: Ostrava

NACE kód: 4673 - Velkoobchod se dřevem, stavebními materiály a sanitárním vybavením

1629 - Výroba ostatních výrobků ze dřeva, výroba předmětů z korku, slámy a pletacích materiálů

3.3.2 Společnost Drevonaexport

Slovenská firma **Drevonaexport s.r.o.** si zakládá na úspěšnosti díky kvalitním a spolehlivým zaměstnancům a díky dobrým vztahům s obchodními partnery. Jejich působnost je rozšířena i v zemích mimo Evropu. A to například v Japonsku, Číně či v Kanadě (51).



Obrázek č. 7: Logo společnosti Drevonaexport (Převzato z 51)

Datum vzniku: 1.10.2009

Stát: Slovensko

Město sídla společnosti: Zvolen

NACE kód: 4673 - Velkoobchod se dřevem, stavebními materiály a sanitárním vybavením

1629 - Výroba ostatních výrobků ze dřeva, výroba předmětů z korku, slámy a pletacích materiálů

3.3.3 Společnost Brockmann-Holz

Firma Brockmann-Holz byla založena v roce 1903. Na trhu je již více než 100 let partnerem obchodu a velkého dřevařského průmyslu. Svoje podnikání staví na speciálním důrazu na nabídku sortimentu ze dřeva pro bednění, dopravu a obalový průmysl. Je jednou z předních dovozců překližek v Německu. Její podnikání zahrnuje obchod s řezivem a měkkým dřevem v rámci zemí Ruska, Francie, Brazílie a Číny (52).



Obrázek č. 8: Logo společnosti Brockmann-Holz (Převzato z 52)

Datum vzniku: 1993

Stát: Německo

Město sídla společnosti: Dusseldorf

NACE kód: 4673 - Velkoobchod se dřevem, stavebními materiály a sanitárním vybavením

1629 - Výroba ostatních výrobků ze dřeva, výroba předmětů z korku, slámy a pletacích materiálů

3.3.4 Společnost HargitaWood

HargitaWood je maďarská společnost, která byla založena v roce 2002. Jako jediná v zemi má specializovanou sušičku dřeva a zpracovatelskou linku biomasy. Zakládá si na symbolu ochrany životního prostředí. Její nejnovější inovací je výroba a distribuce briketovacích lisů (53).



Obrázek č. 9: Logo společnosti HargitaWood (Převzato z 53)

Datum vzniku: 1.3.2002

Stát: Maďarsko

Město sídla společnosti: Ujszentmargita

NACE kód: 4673 - Velkoobchod se dřevem, stavebními materiály a sanitárním vybavením

1629 - Výroba ostatních výrobků ze dřeva, výroba předmětů z korku, slámy a pletacích materiálů

3.4 Finanční analýza

Součástí finanční analýzy bude výpočet ukazatele aktivity, rentability, zadluženosti, likvidity. Dále jsou součástí provozní ukazatele jako přidaná hodnota na zaměstnance a zisk.

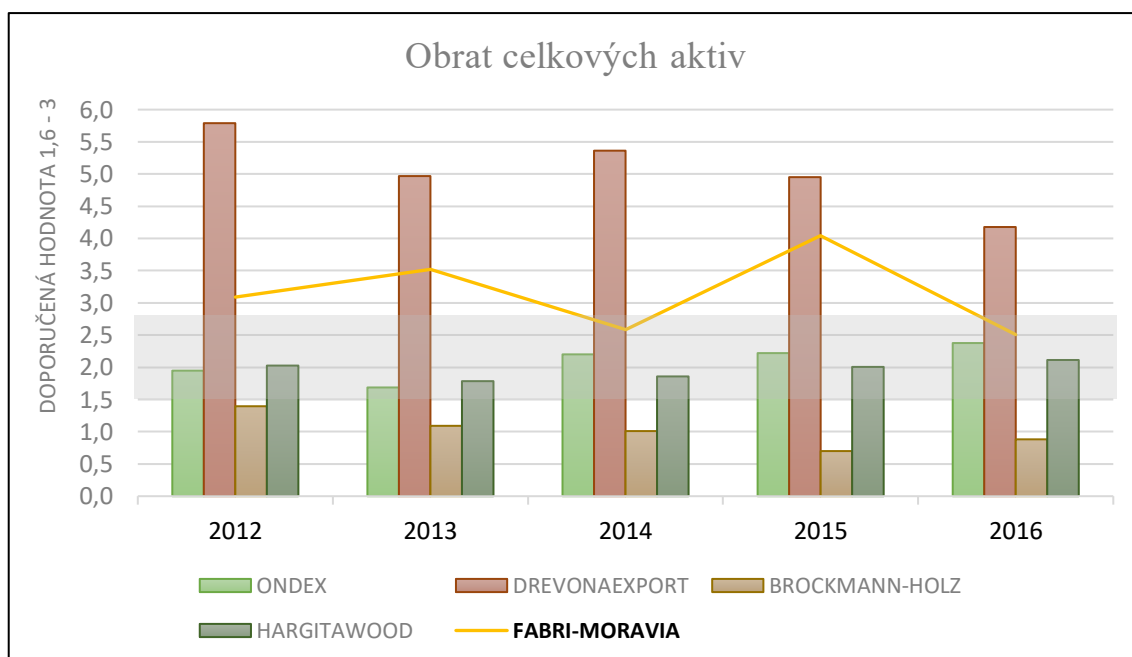
Ukazatel aktivity

- **Obrat celkových aktiv**

Tabulka č. 3: Obrat celkových aktiv (Vlastní zpracování)

Obrat celkových aktiv (počet obrátek)	2012	2013	2014	2015	2016
FABRI-MORAVIA	3,09	3,52	2,59	4,04	2,51
ONDEX	1,95	1,69	2,20	2,22	2,38
DREVONAEXPORT	5,79	4,97	5,36	4,95	4,18
BROCKMANN-HOLZ	1,40	1,09	1,01	0,70	0,88
HARGITAWOOD	2,03	1,79	1,86	2,01	2,11

Tabulka č. 3 a graf č. 1 zobrazují vývoj hodnot obratu aktiv jednotlivých společností v období od 2012 do 2016. Doporučená hodnota tohoto ukazatele se pohybuje v rozmezí 1,6 – 3. V tabulce je toto rozmezí znázorněno kurzívou. Společnost Fabri-Moravia se v uvedeném rozmezí pohybuje pouze v letech 2014 a 2016 a to v horních hraničních hodnotách. Nejlepších hodnot dosahuje česká konkurenční společnost Ondex a maďarská společnost HargitaWood. Firma Drevonaexport ze Slovenska je na tom z pohledu ukazatele obratu celkových aktiv nejhůře. Její hodnoty dosahují i dvojnásobek hodnoty doporučené. Obrat aktiv této společnosti je příliš vysoký. Aktiva by měla firma Drevonaexport stabilnější. Naopak německá firma Brockmann-Holz by se svými aktivy měla pracovat efektivněji. Jejich obrátkovost je velice nízká a hodnoty se v průběhu sledovaných let ještě snižují.



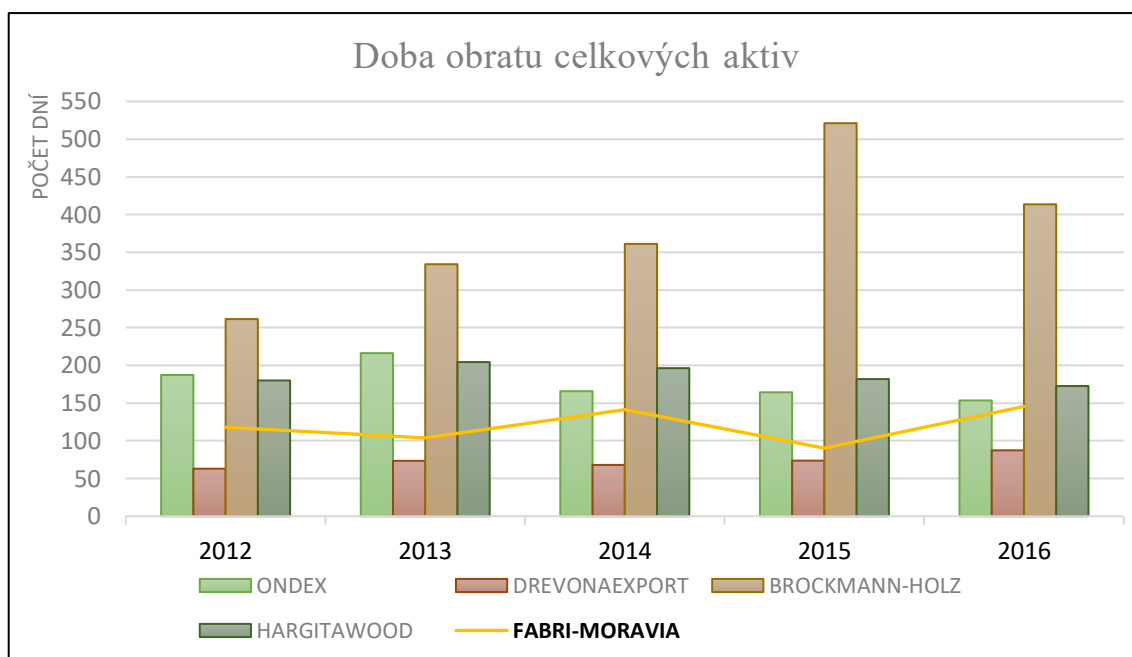
Graf č. 1: Obrat celkových aktiv (Vlastní zpracování)

- Doba obratu celkových aktiv**

Tabulka č. 4: Doba obratu celkových aktiv (Vlastní zpracování)

Doba obratu aktiv (ve dnech)	2012	2013	2014	2015	2016
FABRI-MORAVIA	118	104	141	90	146
ONDEX	187	216	166	164	154
DREVONAEXPORT	63	73	68	74	87
BROCKMANN-HOLZ	261	334	361	521	414
HARGITAWOOD	180	204	196	182	173

Na ukazatele obrátkovosti aktiv navazuje stanovení doby obratu. Hodnoty všech firem jsou poměrně stabilní ve sledovaném období. Výjimkou je podnik Drevonaexport. V roce 2015 má v grafu č. 2 znatelný nárůst doby obratu aktiv a celkově jsou její hodnoty vysoké. Společnost Fabri-Moravia by měla obrat aktiv mírně zvýšit, aby se dostala do rozmezí doporučených hodnot. Tato změna by poté byla samozřejmě vidět i na grafu č. 1 a její hodnoty by poté mohly dosahovat podobných hodnot jako firma Ondex či firma HargitaWood.



Graf č. 2: Doba obratu aktiv (Vlastní zpracování)

Ukazatel rentability

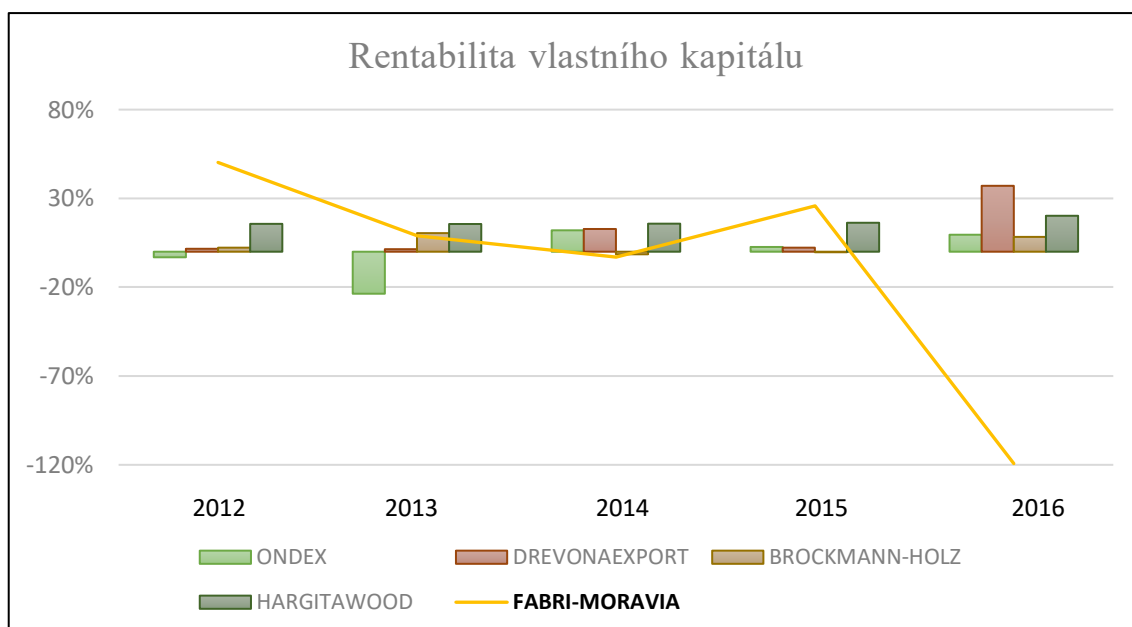
- Rentabilita vlastního kapitálu**

Tabulka č. 5: Rentabilita vlastního kapitálu (Vlastní zpracování)

ROE v %	2012	2013	2014	2015	2016
FABRI-MORAVIA	50,25	8,91	-3,06	25,78	-119,27
ONDEX	-3,14	-23,64	12,05	2,67	9,56
DREVONAEXPORT	1,65	1,43	12,80	2,28	37,11
BROCKMANN-HOLZ	2,28	10,47	-1,46	-0,23	8,34
HARGITAWOOD	15,69	15,60	15,79	16,30	20,23

Rentabilita vlastního kapitálu by se měla pohybovat okolo hodnoty 10 %. Společnost Fabri-Moravia má hodnoty tohoto ukazatele v jednotlivých letech vychýlené. A v posledním sledovaném roce přesahuje mínusovou hodnotu 100 %. Situace nastala zejména z důvodu nárůstu zadluženosti společnosti a ztrátového výsledku hospodaření. Tyto ukazatele budou zobrazeny níže v diplomové práci.

V rámci celého sledovaného období je na tom nejlépe maďarská společnost HargitaWood, její hodnoty se v průměru pohybují okolo 16,72 %.



Graf č. 3: Rentabilita vlastního kapitálu (Vlastní zpracování)

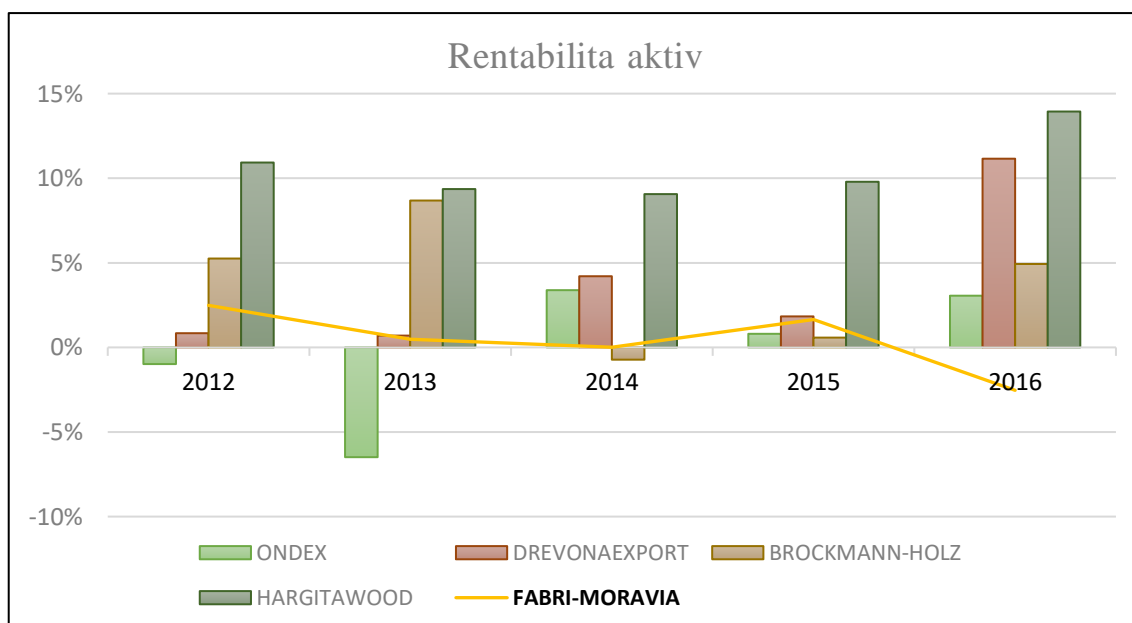
- **Rentabilita aktiv**

Tabulka č. 6: Rentabilita aktiv (Vlastní zpracování)

ROA v %	2012	2013	2014	2015	2016
FABRI-MORAVIA	2,48	0,48	0,02	1,65	-2,54
ONDEX	-0,99	-6,49	3,38	0,80	3,06
DREVONAEXPORT	0,84	0,70	4,21	1,83	11,15
BROCKMANN-HOLZ	5,25	8,68	-0,73	0,58	4,93
HARGITAWOOD	10,93	9,36	9,06	9,79	13,94

I v tomto ukazateli má nestabilnější hodnoty maďarská firma HargitaWood. Rentabilita společností Fabri-Moravia, Ondex a Brockmann-Holz je v mínusové hodnotě. I přes to, že mínusová hodnota je vždy jen v jednom sledovaném roce, měly by firmy optimalizovat strukturu svých aktiv a soustředit se na efektivitu s jejich využíváním.

Z rentability aktiv je známo, že společnost Fabri-Moravia neefektivně hospodaří se svými aktivy a jejich struktura je nestabilní. Průměrná hodnota rentability aktiv této firmy se pohybuje okolo 0,42. Více o doporučení k této problematice je součástí návrhů v diplomové práci.



Graf č. 4: Rentabilita aktiv (Vlastní zpracování)

Efekt finanční páky

Analýza finanční páky je součástí diplomové práce pro zjištění, zda některý z vybraných podniků využívá efektu tvorby vyššího zisku prostřednictvím cizího kapitálu. Předmětem analýzy je porovnání výše rentabilita vlastního kapitálu a úrokové míry z cizího kapitálu. Jak je uvedeno v teoretické části, pro efektivní využití finanční páky musí výše rentability vlastního kapitálu přesahovat výši úrokové míry z cizího kapitálu.

V tabulce č. 7 je zaznamenán přepočtený úrokový sazby pro cizí kapitál.

Tabulka č. 7: Úroková míra z cizího kapitálu (Vlastní zpracování)

Úroková míra v %	2012	2013	2014	2015	2016
FABRI-MORAVIA	4,25	5,03	3,50	4,10	3,25
ONDEX	3,11	2,98	2,96	2,69	1,96
DREVONAEXPORT	5,14	3,75	2,01	1,93	2,36
BROCKMANN-HOLZ	0,00	0,00	0,00	3,28	2,26
HARGITAWOOD	2,02	2,15	3,26	4,23	3,69

Tabulka č. 5 zaznamenává ukazatel rentability vlastního kapitálu.

Tabulka č. 5: Rentabilita vlastního kapitálu (Vlastní zpracování)

ROE v %	2012	2013	2014	2015	2016
FABRI-MORAVIA	50,25	8,91	-3,06	25,78	-119,27
ONDEX	-3,14	-23,64	12,05	2,67	9,56
DREVONAEXPORT	1,65	1,43	12,80	2,28	37,11
BROCKMANN-HOLZ	2,28	10,47	-1,46	-0,23	8,34
HARGITAWOOD	15,69	15,60	15,79	16,30	20,23

Efekt finanční páky, kdy rentabilita vlastního kapitálu je vyšší nežli úroková míra z cizího kapitálu, je zaznamenán u hodnot, která jsou zvýrazněna kurzívou. Úroková míra by se měla vyvíjet stejným směrem jako rentabilita vlastního kapitálu. Respektive při růstu úrokových sazeb v jednotlivých letech, by se měl projevit růstem rentability. Tato situace není zaznamenána u žádného z podniků, a to z důvodu vývojové nestability. Společnost HargitaWood má rentabilitu vlastního kapitálu rostoucí a dle výše uvedené podmínky využívá efektu finanční páky ve všech sledovaných letech.

Ukazatel likvidity

- **Běžná likvidita**

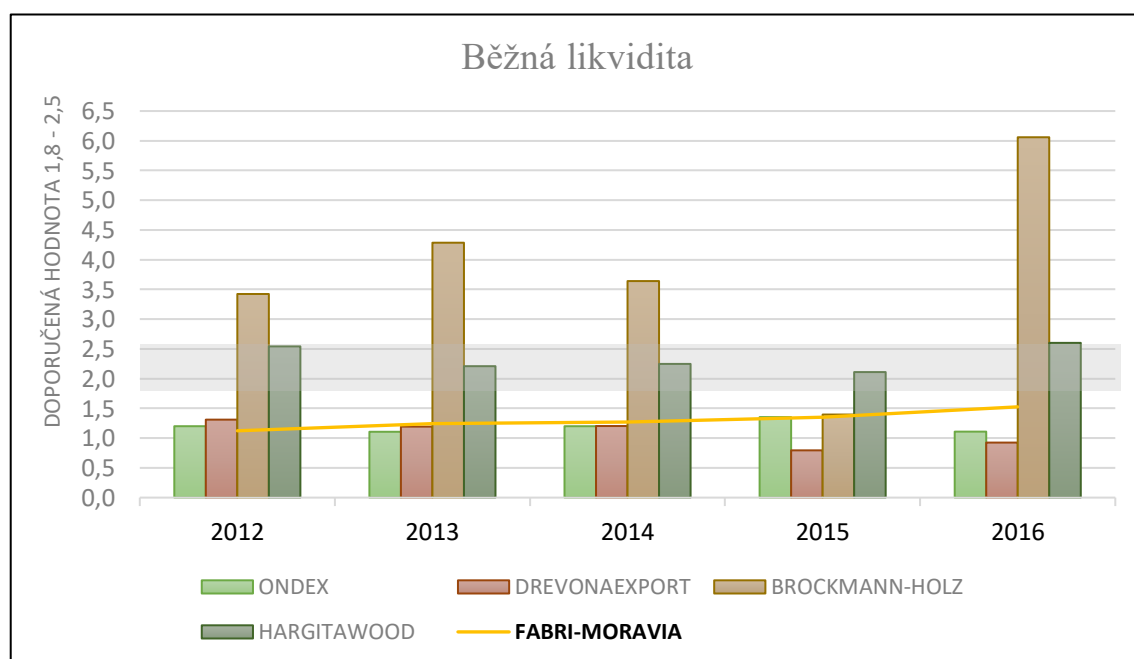
Tabulka č. 8: Ukazatel běžné likvidity (Vlastní zpracování)

Běžná likvidita	2012	2013	2014	2015	2016
FABRI-MORAVIA	1,12	1,25	1,27	1,35	1,53
ONDEX	1,20	1,11	1,20	1,35	1,11
DREVONAEXPORT	1,31	1,19	1,20	0,79	0,93
BROCKMANN-HOLZ	3,42	4,29	3,64	1,40	6,06
HARGITAWOOD	2,54	2,21	2,25	2,11	2,60

Výsledky analýzy likvidity všech společností nejsou uspokojivé. Doporučených hodnot totiž dosahuje jenom maďarská společnost HargitaWood. Lze však předpokládat, že v rámci ekonomických rozdílů zemí, se může doporučená hodnota v jednotlivých státech lišit. Běžná likvidita je citlivá na strukturu a volbu metody oceňování zásob. Tyto aspekty tedy ovlivňují výsledné hodnoty.

Společnost Fabri-Moravia má rostoucí tendenci ukazatele a v roce 2017 již mohla dosahovat doporučené hodnoty běžné likvidity. Vývoj tohoto ukazatele je v rámci konkurenčního srovnání příznivý.

Z grafu č. 5 je viditelný nárůst běžné likvidity německé společnosti Brockmann-Holz v roce 2016. Tento nárůst je způsoben navýšením krátkodobých závazků téměř o 130 milionů korun. Ostatní konkurenční společnosti mají vývoj běžné likvidity ve stabilním vývoji.



Graf č. 5: Běžná likvidita (Vlastní zpracování)

- **Pohotová likvidita**

Tabulka č. 9: Ukazatel pohotovosti likvidity (Vlastní zpracování)

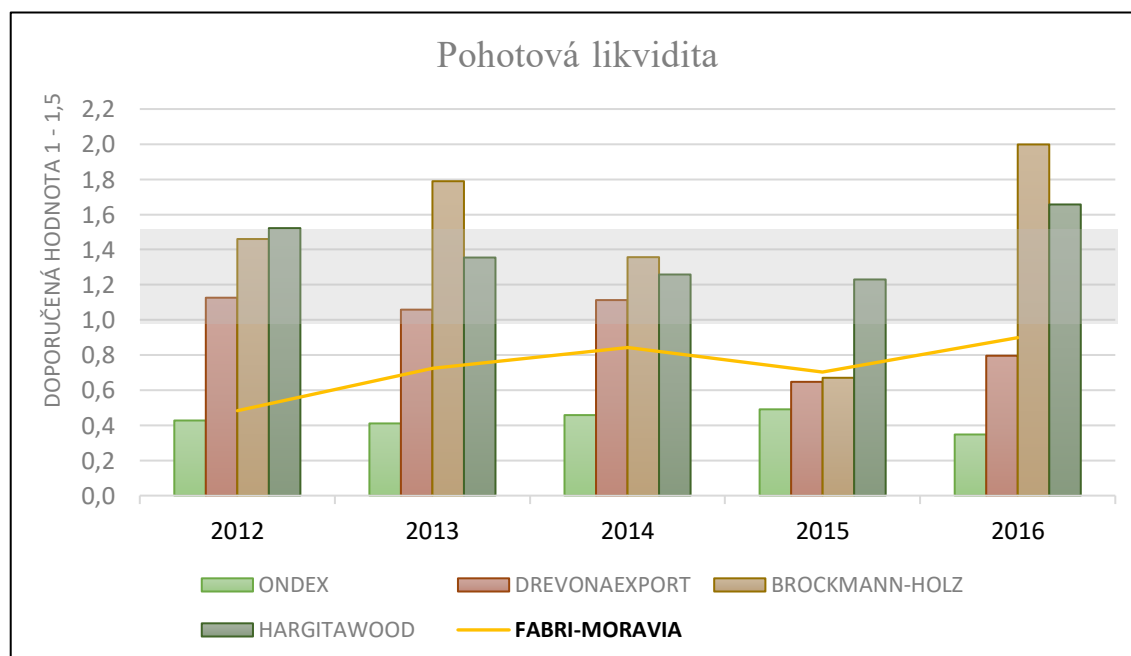
Pohotová likvidita	2012	2013	2014	2015	2016
FABRI-MORAVIA	0,48	0,72	0,84	0,70	0,90
ONDEX	0,43	0,41	0,46	0,49	0,35
DREVONAEXPORT	1,13	1,06	1,11	0,65	0,80
BROCKMANN-HOLZ	1,46	1,79	1,36	0,67	2,00
HARGITAWOOD	1,52	1,35	1,26	1,23	1,66

Společnost Fabri-Moravia nedosahuje ani v jednom sledovaném roce uspokojivé hodnoty. Teoretickým doporučením pro nízkou hodnotu pohotové likvidity je prodej zásob. Obor dřevozpracujícího průmyslu je však specifický právě velikostí zásob dřeva.

Velikostí oběžných aktiv je společnost Fabri-Moravia nejbližší slovenské firmě Drevonaexport. Proto jsem tyto dvě společnosti využila k porovnání struktury oběžných aktiv, konkrétně na položku zásob. Hodnoty zásob jsou uvedené v tabulce č. 10. Firma Drevonaexport má zásoby v průměru na třetinové hodnotě zásob společnosti Fabri-Moravia. Tato problematika by vyžadovala důkladnější analýzu, ale Fabri-Moravia by pravděpodobně mohla snížit výši zásob. Při hodnotě okolo 6 500 tisíc korun by společnost dosáhla ve většině sledovaných let doporučené hodnoty pohotové likvidity.

Tabulka č. 10: Přehled zásob vybraných společností (Vlastní zpracování)

Zásoby (v tis. Kč)	2012	2013	2014	2015	2016
FABRI-MORAVIA	12 741	11 598	13 913	13 636	12 950
DREVONAEXPORT	3 465	4 555	3 254	6 116	6 060



Graf č. 6: Pohotová likvidita (Vlastní zpracování)

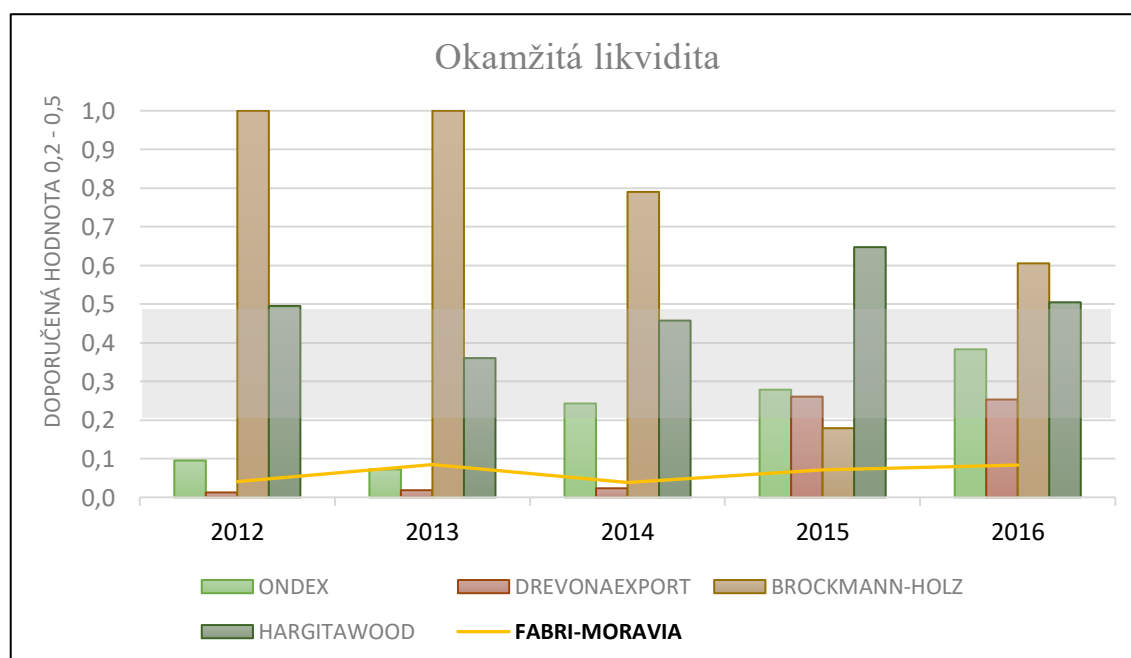
- **Okamžitá likvidita**

Tabulka č. 11: Ukazatel okamžité likvidity (Vlastní zpracování)

Okamžitá likvidita	2012	2013	2014	2015	2016
FABRI-MORAVIA	0,04	0,08	0,04	0,07	0,08
ONDEX	0,10	0,07	0,24	0,28	0,38
DREVONAEXPORT	0,01	0,02	0,02	0,26	0,25
BROCKMANN-HOLZ	1,00	1,00	0,79	0,18	0,61
HARGITAWOOD	0,50	0,36	0,46	0,65	0,50

Nejlepších hodnot tohoto ukazatele dosahuje HargitaWood. Podnik disponuje dostatečným krátkodobým finančním majetkem. Společnost Fabri-Moravia má hodnoty okamžité likvidity velice nízké.

Slovenská firma Drevonaexport je na tom v prvních třech sledovaných letech podobně, ale v roce 2015 se situace změnila a podnik je v doporučených hodnotách. Podnik Brockmann-Holz má příliš vysokou hodnotu peněz na účtu a v pokladnách.



Graf č. 7: Okamžitá likvidita (Vlastní zpracování)

Ukazatel zadluženosti

- **Celková zadluženost**

Tabulka č. 12: Ukazatel zadluženosti (Vlastní zpracování)

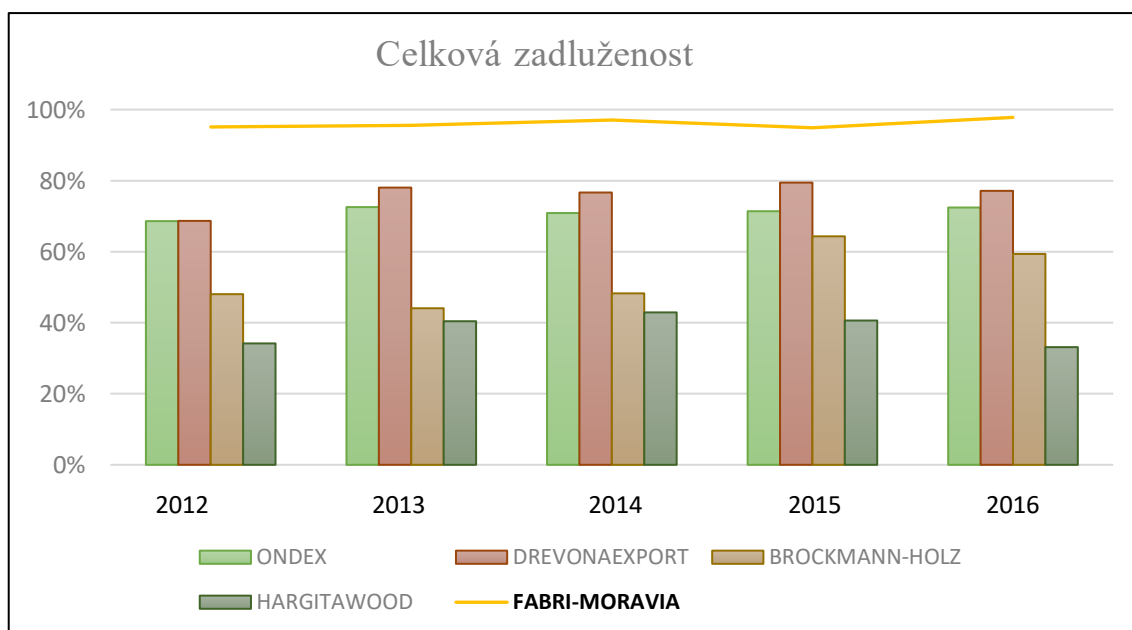
Celková zadluženost v %	2012	2013	2014	2015	2016
FABRI-MORAVIA	95	96	97	95	98
ONDEX	69	73	71	71	72
DREVONAEXPORT	69	78	77	79	77
BROCKMANN-HOLZ	48	44	48	64	59
HARGITAWOOD	34	40	43	41	33

Doporučená hodnota celkové zadluženosti je v mnoha literaturách udáváná jinak. Zlaté pravidlo financování uvádí poměr vlastního a cizího kapitálu 50:50. Často se však v literatuře udává hodnota celkové zadluženosti v rozmezí 30–60 %. A tuto hodnotu využijí i k zpracování diplomové práce.

Dle grafu č. 8 je zřetelné, že podnik Fabri-Moravia má se zadlužeností velký problém. V celém sledovaném období se jeho hodnota ukazatele pohybuje nad 90 %. V roce 2016 byl podíl vlastního financování podniku 2 %.

S vysokou zadlužeností má problém i slovenská společnost Drevonaexport. Průměrná hodnota ukazatele je pro tuto společnost 76 %. Celková průměrná hodnota ukazatele všech společností je 67 %.

Dle vybraného kritéria pro doporučenou hodnotu zadluženost splňuje podmínky nejlépe firma HargitaWood. Společnosti mají vývoj zadluženosti poněkud stabilní. Výjimkou je rok 2015 společnosti Brockmann-Holz. Její zadluženost se během jednoho roku zvýšila o 16 %.



Graf č. 8: Celková zadluženost (Vlastní zpracování)

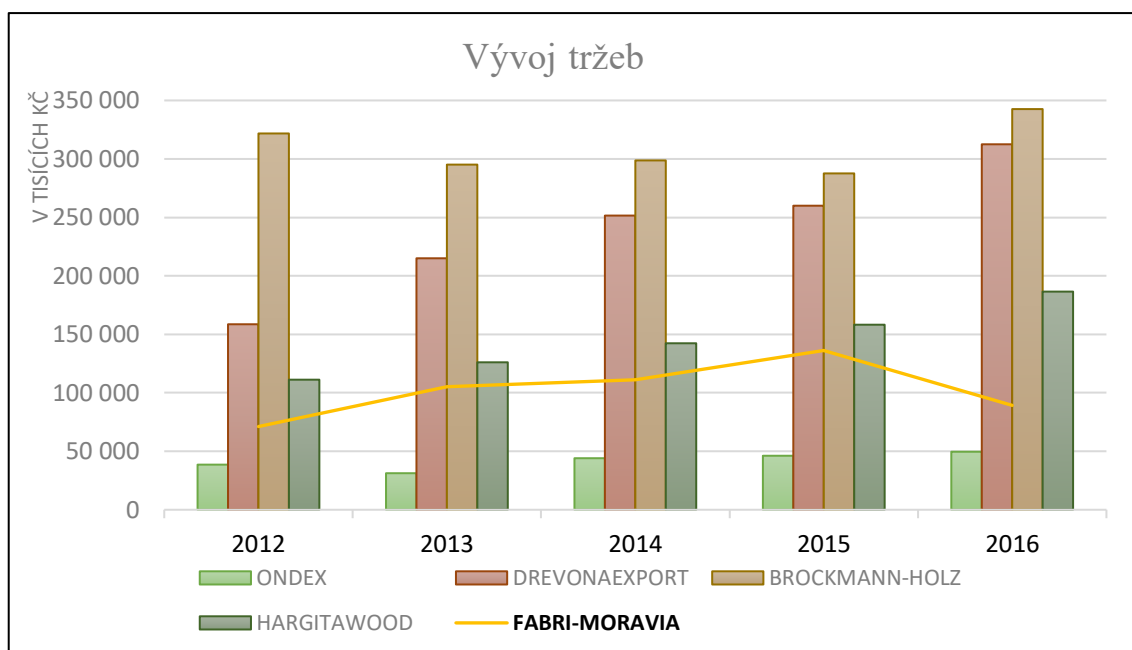
Vývoj tržeb

Tabulka č. 13: Vývoj tržeb (Vlastní zpracování)

Tržby (v tis. Kč)	2012	2013	2014	2015	2016
FABRI-MORAVIA	71 132	105 001	111 354	136 184	89 285
ONDEX	38 567	31 230	44 058	46 165	49 602
DREVONAEXPORT	158 600	215 021	251 536	259 981	312 501
BROCKMANN-HOLZ	321 759	295 125	298 698	287 596	342 596
HARGITAWOOD	111 214	126 072	142 344	158 220	186 523

Vývoj tržeb by měl v průběhu času mít rostoucí tendenci. Společnost Fabri-Moravia toto kritérium splňuje do roku 2015, kdy její tržby klesly ročně zhruba o 35 %.

Příkladovým vzorem je v této analýze firma Drevonaexport a HargitaWood. Průměrný meziroční nárůst tržeb podniku Drevonaexport byl 30 % a pro podnik HargitaWood 11 %. Z grafu č. 9 je viditelná nízká hodnota tržeb firmy Ondex. Vývoj jejich tržeb je však od roku 2013 rostoucí.



Graf č. 9: Vývoj tržeb (Vlastní zpracování)

Ukazatel počtu zaměstnanců

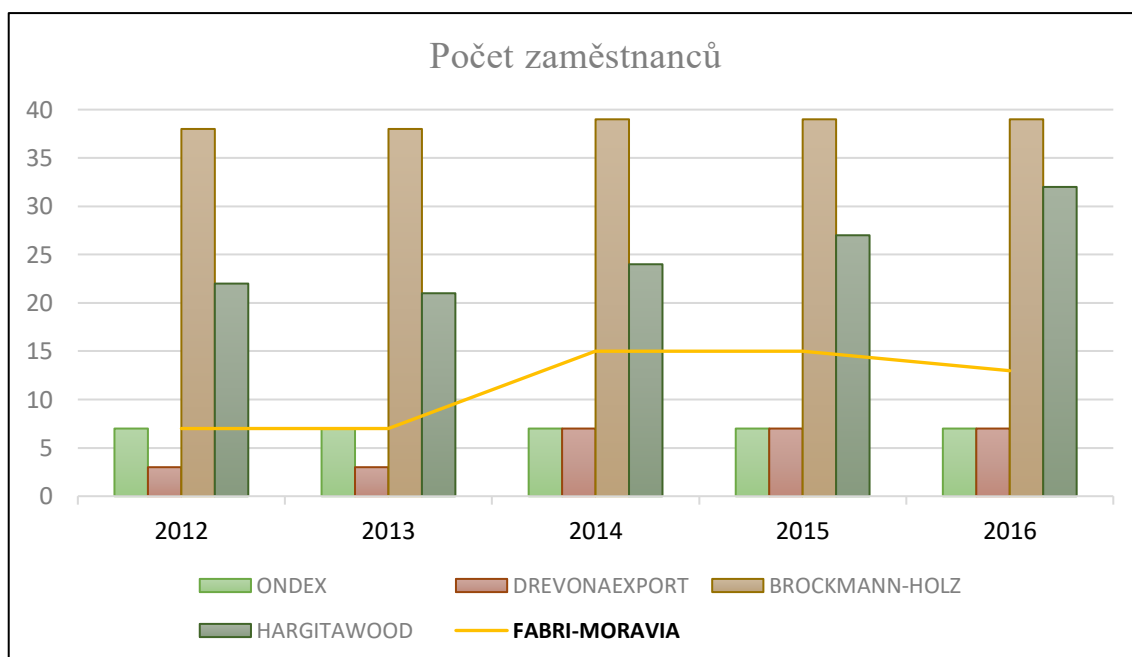
Tabulka č. 14: Počet zaměstnanců (Vlastní zpracování)

Počet zaměstnanců	2012	2013	2014	2015	2016
FABRI-MORAVIA	7	7	15	15	13
ONDEX	7	7	7	7	7
DREVONAEXPORT	3	3	7	7	7
BROCKMANN-HOLZ	38	38	39	39	39
HARGITAWOOD	22	21	24	27	32

Dle počtu zaměstnanců lze predikovat velikost daného podniku. Mikropodnik má počet zaměstnanců menší než 10. A malé podniky se definují do 50 zaměstnanců (47, s. 22).

Všechny sledované společnosti spadají do kategorie mikropodniků. Česká firma Ondex má ve sledovaných letech konstantní počet zaměstnanců. Podobně je a tom německá společnost Brockmann-Holz, která má změnu počtu pouze o 1 zaměstnance navíc.

Nejméně stabilní počet zaměstnanců je zaznamenán u vybrané společnosti Fabri-Moravia a firma HargitaWood je na tom velice podobně. Zvýšení počtu zaměstnanců u firmy Fabri-Moravia by mohlo znamenat rozšíření podnikatelské činnosti.



Graf č. 10: Vývoj počtu zaměstnanců (Vlastní zpracování)

Přidaná hodnota

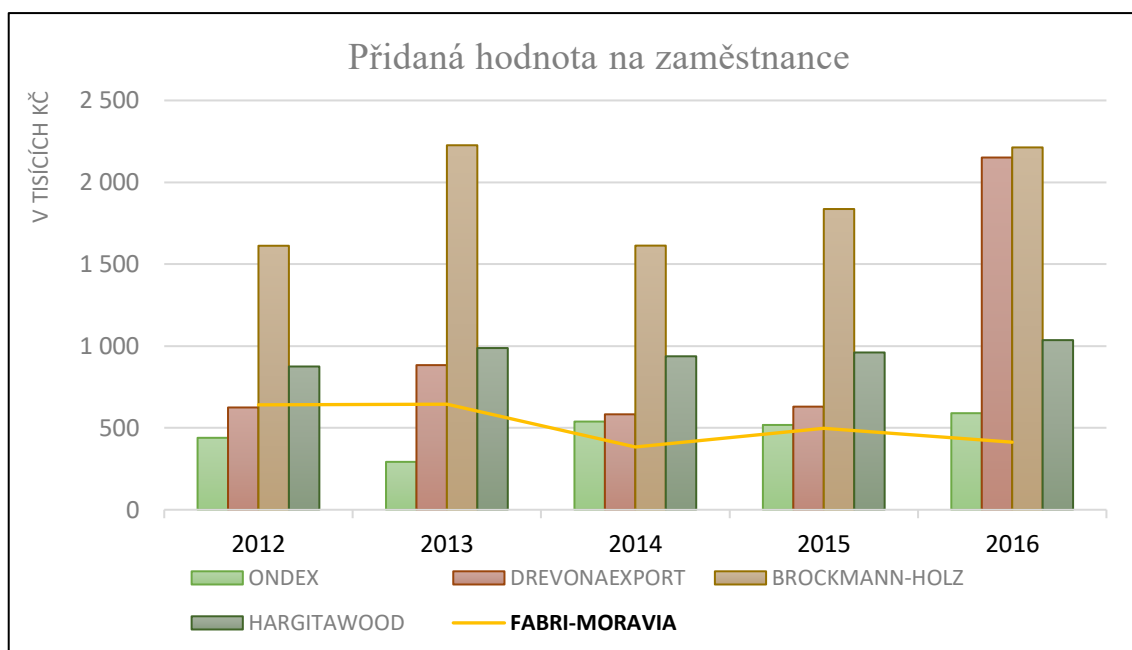
- Přidaná hodnota na zaměstnance**

Tabulka č. 15: Přidaná hodnota na zaměstnance (Vlastní zpracování)

Přidaná hodnota / zaměstnance (v Kč)	2012	2013	2014	2015	2016
FABRI-MORAVIA	642	645	383	498	411
ONDEX	439	292	539	518	590
DREVONAEXPORT	625	883	583	630	2 151
BROCKMANN-HOLZ	1 612	2 226	1 613	1 837	2 213
HARGITAWOOD	875	988	937	961	1 036

Přidaná hodnota na zaměstnance vyjadřuje hodnotu výkonů připadajícího na jednoho zaměstnance. Nejlepší vývoj ukazatele je zaznamenán u společností Brockmann-Holz a HargitaWood. Přidaná hodnota těchto podniků je od roku 2014 rostoucí. Společnost HargitaWood má tento ukazatel totožný s vývojem počtu zaměstnanců ve sledovaném období.

Největší odchylka mezi sledovanými lety je zaznamenána u slovenské firmy Drevonaexport. V roce 2016 došlo k nárůstu o 110 %. K opačnému vývoji došlo u společnosti Fabri-Moravia. A to v roce 2014 kdy se hodnota propadla o 50 %.



Graf č. 11: Přidaní hodnota na zaměstnance (Vlastní zpracování)

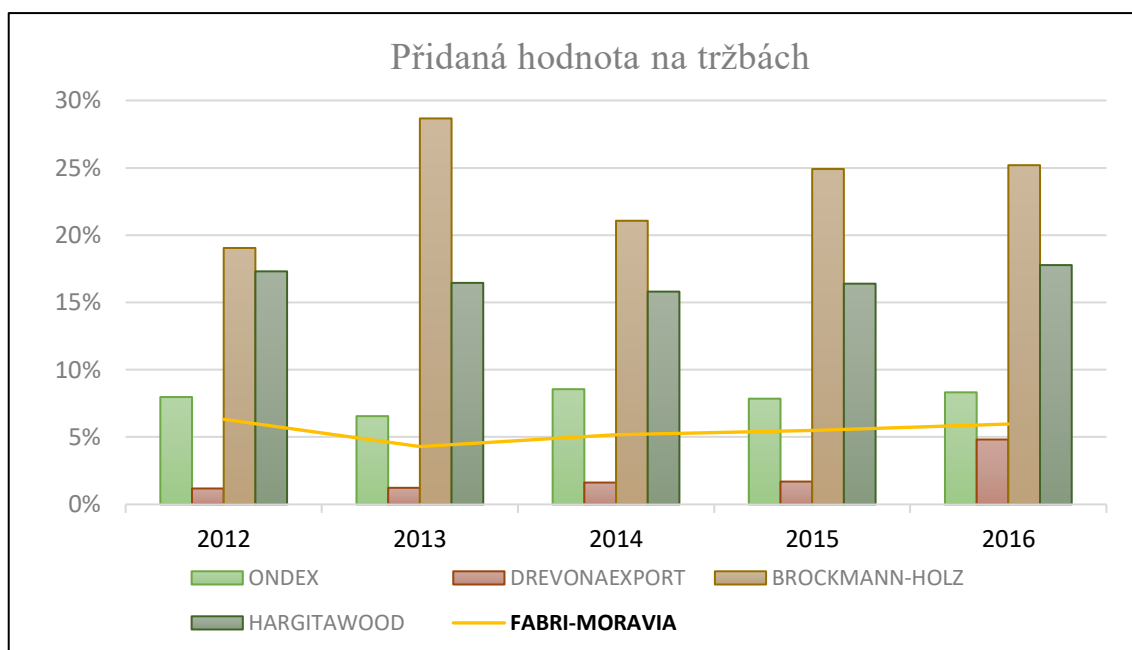
- **Přidaná hodnota na tržbách**

Tabulka č. 16: Přidaná hodnota na tržbách (Vlastní zpracování)

Přidaná hodnota / tržby (v %)	2012	2013	2014	2015	2016
FABRI-MORAVIA	6,32	4,30	5,16	5,48	5,99
ONDEX	7,97	6,55	8,56	7,85	8,32
DREVONAEXPORT	1,18	1,23	1,62	1,70	4,82
BROCKMANN-HOLZ	19,04	28,66	21,06	24,91	25,19
HARGITAWOOD	17,31	16,45	15,80	16,39	17,77

Nejvyšších hodnot dosahuje společnost Brockmann-Holz. Vzhledem k vývoji předchozích ukazatelů a počtu zaměstnanců je byla tato situace předpokládána. Naopak nejhorší hodnoty jsou zaznamenány u slovenské firmy Ondex.

Ukazatel je v období od roku 2012 do 2015 velice nízký. Firma Fabri-Moravia je na to o trochu líp, ale stále jsou hodnoty ukazatele nízké.



Graf č. 12: Přidaná hodnota na tržbách (Vlastní zpracování)

3.5 Ekonomická přidaná hodnota

V další části diplomové práce jsem se zaměřila na zhodnocení ekonomické výkonnosti vybraného podniku a jeho konkurentů. Výkonnost jsem analyzovala dle metody ekonomické přidané hodnoty, která je podrobněji definována v teoretické části. Součástí metody EVA je stanovení hodnoty provozního zisku po zdanění, operativních aktiv a váženého průměru nákladu na kapitál.

Provozní zisk po zdanění

Pro stanovení provozního zisku je nutno upravit výsledky hospodaření z běžné činnosti o položky, které se navážou k aktivům potřebným pro operační činnost jednotlivých společností. Tabulka č. 17 zachycuje zjištěný výsledek provozního zisku ve sledovaných letech pro vybrané podniky.

Tabulka č. 17: Provozní zisk po zdanění (Vlastní zpracování)

NOPAT (v tis. Kč)	2012	2013	2014	2015	2016
FABRI-MORAVIA	279	1 898	709	1 133	173
ONDEX	147	-195	1 118	372	841
DREVONAEXPORT	751	544	2 188	808	7 134
BROCKMANN-HOLZ	10 257	17 824	1 629	4 946	17 197
HARGITAWOOD	4 341	5 240	6 028	7 066	10 675

Operativní aktiva

Tabulka č. 18 zobrazuje data, která odpovídají výši aktiv, které jsou součástí hlavních operativních činností jednotlivých podniků. Podrobnější informace o struktuře ukazatele jsou součástí teoretické části.

Tabulka č. 18: Operativní aktiva (Vlastní zpracování)

NOA (v tis. Kč)	2012	2013	2014	2015	2016
FABRI-MORAVIA	11 930	16 348	24 623	23 083	26 359
ONDEX	17 659	16 140	15 989	16 659	12 901
DREVONAEXPORT	17 981	24 102	26 612	18 451	42 082
BROCKMANN-HOLZ	173 855	223 693	238 868	300 369	417 524
HARGITAWOOD	51 838	63 944	72 553	68 738	86 145

Vážený průměr nákladů na kapitál

Výpočet ukazatele váženého průměru na kapitál vyžaduje vyhledávání hodnot bezrizikových sazeb v daném časovém období a stanovení hodnot jednotlivých rizikových přírážek pro dané odvětví. Jedná se o rizikovou přírážku za velikost podniku, za podnikatelské riziko, za finanční stabilitu a finanční strukturu.

Bezriziková sazba r_f

Bezriziková sazba, která odpovídá hodnotám procentuálního výnosu státních dluhopisů se splatností deseti let byla čerpána z portálu kurzy.cz. Součástí příloh je tabulka s vývojem těchto výnosů za sledované roky. Jedná se o přílohu č. 1. Hodnoty uvedené v jednotlivých letech jsou průměrem za celé období.

Tabulka č. 19: Výnosnost státních dluhopisů se splatností 10 let (Vlastní zpracování)

r_f	2012	2013	2014	2015	2016
Bezriziková výnosnost stát. dluhopisů ČR	2,78 %	2,11 %	1,74 %	0,58 %	0,43 %

Riziková přírážka za velikost podniku r_{LA}

Riziková přírážka za velikost podniku je závislá na výši celkových zdrojů, které se skládají z vlastního kapitálu, bankovních úvěrů a výpomoci a dluhopisů. Žádná z vybraných společností neobchoduje na finančním trhu, a proto nedisponuje cennými papíry.

Tabulka č. 20: Celkové zdroje (Vlastní zpracování)

Zdroje celkem (v tis. Kč)	2012	2013	2014	2015	2016
FABRI-MORAVIA	3 527	3 763	3 500	3 968	3 270
ONDEX	10 659	9 546	9 536	9 713	9 253
DREVONAEXPORT	12 265	17 831	23 964	22 621	34 268
BROCKMANN-HOLZ	111 742	136 195	135 643	133 525	147 136
HARGITAWOOD	36 779	43 622	46 457	49 335	61 623

Kromě německé společnosti Brockmann-Holz nedisponuje žádná firma celkovými zdroji vyššími než 100 milionů korun. Proto je hodnota jejich rizikové přírážky za velikost podniku 5,00 %. Firma Brockmann-Holz přesahuje stanovenou hranici jen mírně, a proto je i pro tuto společnost sazba přírážky 5,00 %. Z důvodu sjednocené výše je součástí pouze tabulka s výši celkových zdrojů.

Riziková přírážka za podnikatelské riziko r_{POD}

U rizikové přírážky za podnikatelské riziko jsou rozhodujícími faktory podíl hospodářského výsledku před zdaněním a celkových aktiv neboli rentabilita aktiv a hodnota podílu zdaněných úplatných zdrojů na aktivech. Tento faktor se označuje jako X. Pokud je rentabilita aktiv záporná, je hodnota ukazatele automaticky 10 %. Tato situace nastala u společností Fabri-Moravia, Ondex a Brockmann-Holz. Minimální sazba odvětví je uplatněna například u společnosti Brockmann-Holz v roce 2012. Většina hodnot je vypočtena dle stanoveného vzorce pro tuto přírážku.

Tabulka č. 21: Riziková přírážka za podnikatelské riziko (Vlastní zpracování)

r_{POD}	2012	2013	2014	2015	2016
FABRI-MORAVIA	3,71 %	5,40 %	9,66 %	0,06 %	10,00 %
ONDEX	10,00 %	10,00 %	0,02 %	0,23 %	2,05 %
DREVONAEXPORT	0,14 %	0,09 %	1,65 %	4,56 %	2,05 %
BROCKMANN-HOLZ	3,71 %	1,69 %	10,00 %	1,07 %	0,05 %
HARGITAWOOD	3,71 %	1,69 %	1,65 %	4,56 %	2,05 %

Riziková přírážka za finanční stabilitu $r_{FINSTAB}$

Riziko, které společnost podstupuje v rámci finanční stability je navázáno na jeho likviditu. Hodnoty přírážky se většinou sledovaných let se u společností pohybují v hodnotě 0,00 %.

Tabulka č. 22: Riziková přírážka za finanční stabilitu (Vlastní zpracování)

$r_{FINSTAB}$	2012	2013	2014	2015	2016
FABRI-MORAVIA	2,89 %	10,00 %	0,19 %	0,00 %	0,00 %
ONDEX	2,32 %	10,00 %	0,45 %	0,00 %	1,16 %
DREVONAEXPORT	1,64 %	10,00 %	0,44 %	1,78 %	2,59 %
BROCKMANN-HOLZ	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
HARGITAWOOD	0,00 %	5,01 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %

Riziková přírážka za finanční strukturu $r_{FINSTRU}$

Pro tuto rizikovou přírážku platí, že je rovna hodnotě nula v případě, že společnost nedisponuje žádným úvěrovým kapitálem. Jelikož je však přírážka za finanční strukturu odvozena od rozdílu nákladů na vlastní kapitál a průměrného váženého nákladu na tento kapitál, může se hodnota přírážky rovnat nule i tehdy, jsou-li tyto ukazatele ve stejné výši. Společnost Fabri-Moravia má vysoké hodnoty této rizikové přírážky. Odpovídá nevyhovující struktuře kapitálu této firmy.

Tabulka č. 23: Riziková přírážka dle finanční struktury (Vlastní zpracování)

r_{FINSTR}	2012	2013	2014	2015	2016
FABRI-MORAVIA	10,00 %	10,00 %	10,00 %	6,63 %	10,00 %
ONDEX	10,00 %	10,00 %	3,41 %	0,00 %	5,11 %
DREVONAEXPORT	3,71 %	10,00 %	5,52 %	8,23 %	6,29 %
BROCKMANN-HOLZ	5,52 %	3,88 %	8,08 %	10,00 %	4,60 %
HARGITAWOOD	3,37 %	4,88 %	2,47 %	2,73 %	1,49 %

Tabulka č. 24 zaznamenává hodnotu nákladů na vlastní kapitál, který se skládá z výše uvedených a vypočtených rizikových přírážek.

Tabulka č. 24: Náklady vlastního kapitálu (Vlastní zpracování)

r_E	2012	2013	2014	2015	2016
FABRI-MORAVIA	24,38 %	32,51 %	26,59 %	12,27 %	25,43 %
ONDEX	30,10 %	37,11 %	10,61 %	5,81 %	13,74 %
DREVONAEXPORT	13,27 %	27,20 %	14,34 %	20,16 %	16,36 %
BROCKMANN-HOLZ	17,01 %	12,68 %	24,82 %	16,65 %	10,08 %
HARGITAWOOD	14,86 %	18,69 %	10,86 %	12,87 %	8,97 %

Pro výpočet váženého průměru na kapitál jsou níže uvedena potřebná data. V tabulce č. 25 jsou zobrazeny hodnoty nákladů na cizí kapitál jednotlivých společností ve sledovaném období. Největší odchylky ve vývoji ukazatele jsou zaznamenány u společnosti Brockmann-Holz. U této společnosti došlo k navýšení cizího kapitálu na dvojnásobnou hodnotu oproti předchozímu období. Do roku 2015 neměla jmenovaná společnost sjednaný bankovní úvěr, a proto byla hodnota ukazatele nulová.

Tabulka č. 25: Náklady cizího kapitálu (Vlastní zpracování)

r_D	2012	2013	2014	2015	2016
FABRI-MORAVIA	4,25 %	5,03 %	3,50 %	4,10 %	3,25 %
ONDEX	3,11 %	2,98 %	2,96 %	2,65 %	1,96 %
DREVONAEXPORT	5,14 %	3,75 %	2,01 %	1,93 %	2,36 %
BROCKMANN-HOLZ	0,00 %	0,00 %	0,00 %	3,28 %	2,26 %
HARGITAWOOD	2,02 %	2,15 %	3,26 %	4,23 %	3,69 %

V tabulce č. 26 jsou zaznamenány výše cizího kapitálu v jednotlivých letech pro vybrané společnosti.

Tabulka č. 26: Cizí kapitál (Vlastní zpracování)

D (v tis. Kč)	2012	2013	2014	2015	2016
FABRI-MORAVIA	22 994	28 626	42 161	32 120	35 315
ONDEX	13 851	13 554	14 185	14 944	15 122
DREVONAEXPORT	18 812	33 776	35 956	41 736	57 661
BROCKMANN-HOLZ	103 323	107 344	126 569	237 892	210 267
HARGITAWOOD	18 889	28 608	33 119	32 212	29 479

V tabulce č. 27 jsou zaznamenány výše vlastního kapitálu v jednotlivých letech pro vybrané společnosti.

Tabulka č. 27: Vlastní kapitál (Vlastní zpracování)

E (v tis. Kč)	2012	2013	2014	2015	2016
FABRI-MORAVIA	1 196	1 313	1 274	1 730	789
ONDEX	6 338	5 126	5 827	5 987	5 753
DREVONAEXPORT	8 581	9 500	10 945	10 794	17 098
BROCKMANN-HOLZ	111 742	136 195	135 643	131 924	143 935
HARGITAWOOD	36 376	42 161	44 061	47 081	59 495

V tabulce č. 28 jsou uvedeny hodnoty celkového kapitálu v jednotlivých letech pro vybrané společnosti.

Tabulka č. 28: Celkový kapitál (Vlastní zpracování)

C (v tis. Kč)	2012	2013	2014	2015	2016
FABRI-MORAVIA	24 190	29 939	43 435	33 850	36 104
ONDEX	20 189	18 680	20 012	20 931	20 875
DREVONAEXPORT	27 393	43 276	46 901	52 530	74 759
BROCKMANN-HOLZ	215 065	243 539	262 212	369 817	354 202
HARGITAWOOD	55 265	70 769	77 180	79 292	88 974

Tabulka č. 29 zaznamenává hodnoty průměrných vážených nákladů na kapitál společností. Tato hodnota byla vypočtena dle vzorce uvedeného v teoretické části práce. Jednotlivé prvky vzorce jsou uvedeny v tabulkách č. 25 až č. 30.

Hodnoty sazby daně z příjmu právnických osob jsou uvedené v tabulce č. 29.

Tabulka č. 29: Sazba daně z příjmu právnických osob (Vlastní zpracování)

Sazba daně z příjmu PO	2012	2013	2014	2015	2016
Česká republika	19 %	19 %	19 %	19 %	19 %
Slovensko	19 %	23 %	22 %	22 %	22 %
Německo	15 %	15 %	15 %	15 %	15 %
Maďarsko	19 %	19 %	19 %	19 %	19 %

Tabulka č. 30: Průměrný vážený náklad na kapitál (Vlastní zpracování)

WACC	2012	2013	2014	2015	2016
FABRI-MORAVIA	4,48 %	5,32 %	3,53 %	3,78 %	3,13 %
ONDEX	11,18 %	11,85 %	4,73 %	3,14 %	4,89 %
DREVONAEXPORT	7,16 %	8,46 %	4,66 %	5,45 %	5,29 %
BROCKMANN-HOLZ	8,84 %	7,09 %	12,84 %	7,65 %	5,18 %
HARGITAWOOD	10,47 %	12,00 %	7,60 %	9,36 %	7,22 %

V níže uvedené tabulce č. 31 jsou uvedeny hodnoty ekonomické přidané hodnoty v jednotlivých letech pro vybrané společnosti. Ukazatel byl vypočet prostřednictvím provozního zisku před zdanění, operativních aktiv a průměrných vážených nákladů na kapitál.

Tabulka č. 31: Ekonomická přidaná hodnota (Vlastní zpracování)

EVA (v tis. Kč)	2012	2013	2014	2015	2016
FABRI-MORAVIA	-255	1 028	-161	261	-652
ONDEX	-1 827	-2 107	362	-150	209
DREVONAEXPORT	-536	-1 494	949	-197	4 908
BROCKMANN-HOLZ	-5 109	1 963	-29 040	-18 029	-4 444
HARGITAWOOD	-1 086	-2 435	516	633	4 456

Ekonomická přidaná hodnota společnosti Fabri-Moravia je převážně ve sledovaném období záporná. Je to způsobeno především strukturou pasiv. Tedy poměrem vlastního a cizího kapitálu, který činí v průměru 1:27. Společnost využívá v příliš velké míře cizí kapitál a hodnota provozního zisku je příliš nízká.

Podobně je na tom i společnost Ondex. Poměr vlastního a cizího kapitálu u tohoto podniku není tak rozsáhlý, ale výsledná ekonomická přidaná hodnota je ve většině sledovaných let také záporná.

Nejlépe je na tom maďarská firma HargitaWood, jejíž ekonomická přidaná hodnota v posledních třech sledovaných letech roste. Firma využívá efektivně kapitál a vytváří ekonomickou přidanou hodnotu.

4 Hodnocení benchmarkingu a návrhy pro zlepšení

Součástí finanční analýzy a ekonomické přidané hodnoty jsou komentáře k jednotlivým výpočtům. Tato část bude zaměřena na souhrnné hodnocení výsledků.

Z analýzy aktiv je známo, že nejlépe se svými aktivy hospodaří maďarská společnost HargitaWood. Její aktiva v průběhu sledovaného období rostou a tržby také. Hodnota ukazatele obratu aktiv je ve všech letech v doporučené hodnotě. V rámci doporučení by se tedy společnost Fabri-Moravia mohla inspirovat u této maďarské firmy.

Příliš velká doba obratu aktiv je zaznamenána u německé firmy Brockmann-Holz. Výše tržních aktiv se totiž velice podobá vyšší roční hodnoty jejich tržeb. Doba obratu aktiv společnosti vychází tedy v průměru jednou za rok.

Podnik HargitaWood si vede nejlépe i v rámci ukazatele rentability. Naopak nejhůře je na tom sledovaný podnik Fabri-Moravia. Ve sledovaném období se hodnoty jednotlivých složek rentability vyvíjí nestabilně a v roce 2016 dosahují kritických hodnot. Součástí analýzy rentability je i finanční páka. Ta byla hodnocena v rámci porovnání rentability vlastního kapitálu a výše úrokové míry cizího kapitálu u jednotlivých společností. Podnik HargitaWood jako jediný využívá ve všech sledovaných letech efektu tvorby zisku prostřednictvím využití cizího kapitálu. Ostatní podniky mají výsledná data této analýzy velice kolísavá. Mnohdy mají totiž rentabilitu svého kapitálu v záporné hodnotě. U podniku Fabri-Moravia byla provedena analýza účetních výkazů. Podnik vykazuje ztrátovou hodnotu rentability z důvodu záporného finančního výsledku hospodaření. Provozní zisk má společnost v kladné hodnotě ve všech sledovaných letech. Jeho hodnota však není příliš vysoká. Tato situace je možná i u ostatních společností. Vývoj tržeb, který je také součástí finanční analýzy, je například u společnosti Drevonaexport a HargitaWood vývojově rostoucí. Nepredikují tedy problematiku v oblasti snižování obratu a efektivnosti podnikání.

V oblasti likvidity si maďarský podnik opět vede nejlépe ze všech společností. Běžná likvidita je problémem pro společnosti Fabri-Moravia, Ondex a Drevonaexport. Firmy vykazují příliš nízkou hodnotu solventnosti v rámci krátkodobých závazků. Jejich

závazky se splatností do jednoho roku jsou v příliš vysoké hodnotě. Dosahují stejné výše jako oběžná aktiva. Společnost Brockmann-Holz má výši svých oběžných aktiv ve čtyřnásobné hodnotě svých krátkodobých závazků. Je tomu tak z důvodu velkých zásob. Pro obor podnikání se dřevem je typická větší výše této položky oběžných aktiv. I přes to dosahují zásoby výše 60 % oběžných aktiv, což je poněkud vysoká hodnota. Tento fakt má vliv na pohotovou likviditu. V této oblasti si podnik vede lépe.

Součástí analýzy pohotové likvidity je analýza zásob společností Fabri-Moravia a Drevonaexport. Z důvodu nejbližších hodnot oběžných aktiv v sledovaném období. Strategií analýzy bylo zjištění, zda by společnost Fabri-Moravia mohla snížit výši svých zásob pro zlepšení pohotové likvidity. Výsledkem analýzy je doporučení snížení zásob až o 50 % až 75 %.

Ve schopnosti přeměnit krátkodobý finanční majetek na peněžní prostředky pro splacení závazků se splatností do jednoho roku je nejlepší maďarský podnik HargitaWood. Výše jeho krátkodobého finančního majetku je dostačující. V porovnání krátkodobých závazků jsou na tom společnosti Fabri-Moravia a HargitaWood téměř stejně. Výše krátkodobého finančního majetku Fabri-Moravia však dosahuje pouze průměrné hodnoty 15 %.

V rámci zadluženosti je na tom analyzovaný podnik Fabri-Moravia nejhůře. Výše dluhu podniku je kritická. Nejlépe je na tom opět maďarský podnik HargitaWood. Německá firma Brockmann-Holz je většině sledovaných let v rozmezí doporučených hodnot 30 % až 60 %.

Pro analýzu velikosti podniku je součástí analýzy ukazatel počtu zaměstnanců. Dle toho ukazatele lze predikovat, že největší společností je německá firma Brockmann-Holz. Všechny vybrané firmy lze ale zařadit do kategorie malých podniků. Společnosti Ondex a Drevonaexport by podrobnějším rozřazením lze přiřadit mezi mikropodniky.

Dle provozního ukazatele přidané hodnoty na zaměstnance si vede nejlépe německá společnost Brockmann-Holz. Tato společnost má zároveň nejvíce zaměstnanců, ale to nelze přiřazovat za důsledek toho výsledku.

Tvorba přidané hodnoty je součástí strategie podniku. Společnost si vede nejlépe i v oblasti podílu přidané hodnoty na tržbách. Rostoucí vývoj ukazatele je zaznamenán u společnosti HargitaWood.

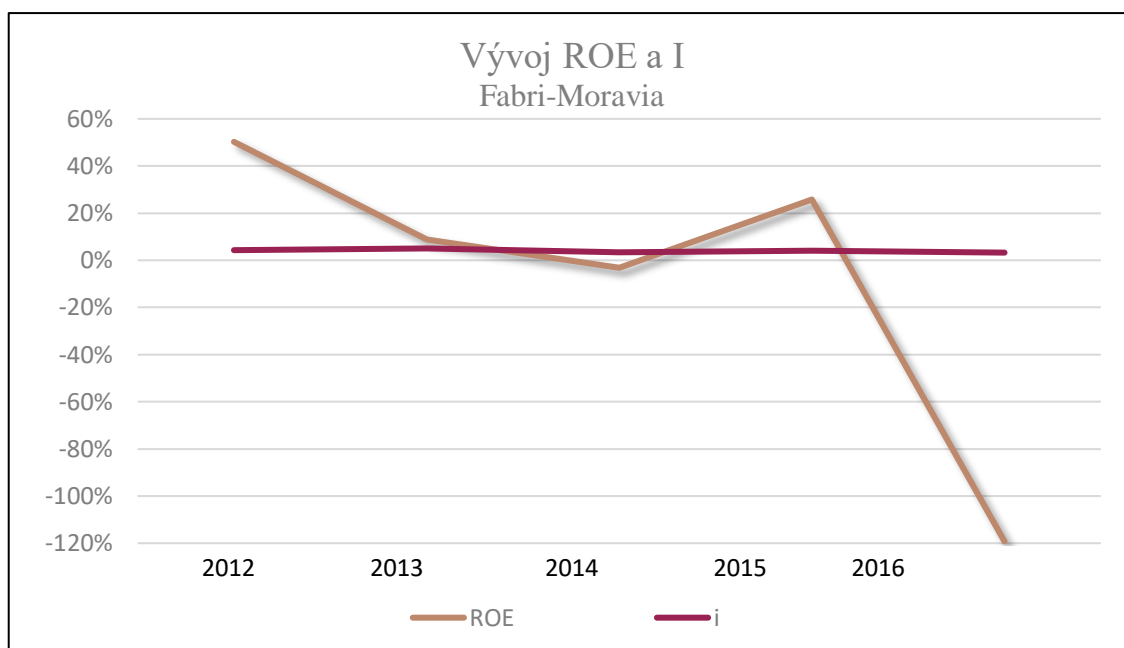
Další část práce je zaměřena na výpočet ekonomické přidané hodnoty. Dle jednotlivých složek ukazatele dosahuje nejvyšší hodnoty v oblasti zisku z provozní činnosti společnost Brockmann-Holz. Její vývoj ukazatele je však nestabilní jakožto i u ostatních firem. Postupný vývoj je zaznamenán u podniku HargitaWood. V celkovém hodnocení je tedy tato společnost považovaná za neúspěšnější v tvorbě tohoto zisku. Při analýze operativních aktiv je na tom ale německá společnost z hlediska výše i vývoje nejlépe.

V rámci rizikových přírážek byly zjištěny následující skutečnosti. V oblasti rizika v podnikatelském prostředí dosahuje nejnižších sazeb společnost HargitaWood. Dále je na tom společnost nejlépe i z hlediska struktury jejich financí. V oblasti finanční stability si vede nejlépe podnik Brockmann-Holz.

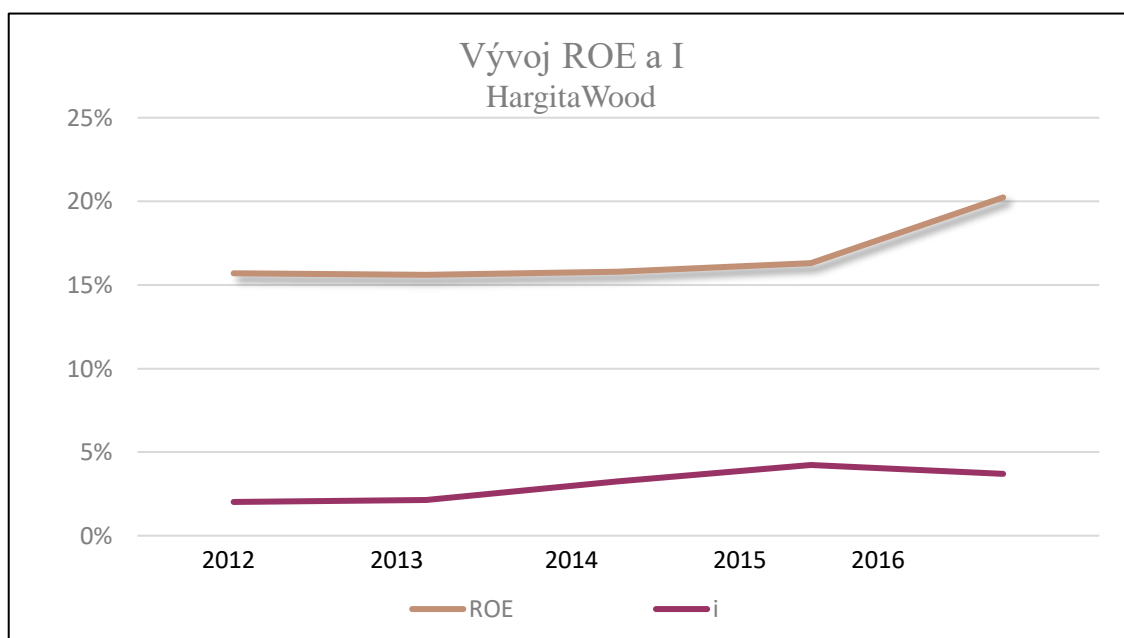
Dle výpočtu ekonomické přidané hodnoty bylo zjištěno, že většina sledovaných společností se pohybuje v rámci toho ukazatele v záporné hodnotě. Společnost Fabri-Moravia si v oblasti efektivity provozního zisku a investic nevede dobře. Nejlépe je na tom opět maďarská společnost HargitaWood. Vývoj efektivnosti využití kapitálu a tvorby zisku je v posledních třech letech společnosti rostoucí.

Podnik Fabri-Moravia by se mohl v mnoha oblastech inspirovat maďarskou společností HargitaWood. Jedná se inspiraci v rámci hospodaření a struktury aktiv, využití efektu finanční páky v prostřednictvím cizího kapitálu, což by mělo za následek i zlepšení rentability vlastního kapitálu a aktiv společnosti. V grafu č. 13 je znázorněn vývoj rentability vlastního kapitálu a úrokové míry vztahující se k cizímu kapitálu. Jde tedy o znázornění efektu finanční páky.

Stejně tomu tak je v grafu č. 14, který se váže na společnost HargitaWood. Z grafu této společnosti je zřejmé, že efektu finanční páky využívá ve všech sledovaných letech. Proto by se podnik Fabri-Moravia mohl vývojem ukazatelů této společnosti inspirovat.



Graf č. 13: Finanční páka společnosti Fabri-Moravia (Vlastní zpracování)



Graf č. 14: Finanční páka společnosti HargitaWood (Vlastní zpracování)

4.1 Optimalizace struktury aktiv

V rámci zlepšení likvidity společnosti by se mělo vedení podniků zaměřit na optimalizaci aktiv. Součástí pohotové likvidity je i analýza výše zásob. Podnik Fabri-Moravia byl srovnán se slovenskou společností Drevonaexport. A to z důvodu podobné výše oběžných aktiv. Výsledek analýzy je, že by podnik Fabri-Moravia mohl výši svých zásob snížit o 50 % až 75 % a ušetřené peníze investovat do zaplacení části krátkodobých závazků. Oba tyto kroky by mělo vliv na zlepšení likvidity společnosti.

V posledním sledovaném roce došlo k nárustu oběžných aktiv a zároveň k poklesu dlouhodobého majetku. Z této situace lze predikovat, že došlo k poklesu výrobní kapacity. Což není pro podnik příznivé.

V rámci doby splatnosti krátkodobých pohledávek byla zjištěna průměrná doba 57 dní. Byla provedena analýza tří podniků, přičemž každý působí v jiném oboru podnikání. Jedná se o stavební společnost, zemědělskou společnost a společnost podnikající v dřevozpracujícím průmyslu.

Tabulka č. 32: Výše splatnosti krátkodobých pohledávek analyzovaných společností (Vlastní zpracování)

Obor podnikání	STAVEBNÍ SPOLEČNOST	ZEMĚDĚLSKÁ SPOLEČNOST	DŘEVOZPRACUJÍ CÍ PRŮMYSL
Výše pohledávky	do 50 000,00 Kč	do 40 000,00 Kč	do 50 000,00 Kč
Doba splatnosti	14 dní	14 dní	14 dní
Výše pohledávky	nad 50 000,00 Kč	nad 40 000,00 Kč	nad 50 000,00 Kč
Doba splatnosti	30 dní	30 dní	30 dní

Společnosti mají stanovenou dobu splatnosti ve většině případů v době 30 dní. Menší pohledávky v době 14 dní, přičemž hodnota takovéto pohledávky se pohybuje v průměru okolo 47 000 Kč. Pro doporučení je stanovena zaokrouhlená výše 50 000 Kč. Je třeba, aby společnost Fabri-Moravia tomuto doporučení přizpůsobila i fakturaci.

4.2 Optimalizace struktury pasiv

Dle fundamentální analýzy bylo zjištěno, že společnost Fabri-Moravia by se měla zaměřit na optimalizaci svých pasiv. Ve všech sledovaných letech totiž jejich převážnou část tvoří cizí zdroje. V průměru jde o výši 95 %. Tato hodnota je i součástí ukazatele zadluženosti. Vlastní kapitál společnosti tedy tvoří zanedbatelnou část.

Firma netvoří žádné kapitálové fondy ani fondy ze zisku. Neobdržela tedy žádné dotace, dary a netvoří vnitropodnikové fondy. V rámci dotací by se podnik mohl zaměřit na možnost jejich získání. Zejména v současné době, kdy je rostoucí problém s kůrovcem a podniků, které se budou zabývat dřevozpracujícím průmyslem ubývá a stejně tak kvalifikovaných pracovních sil v tomto oboru.

V rámci doby splatnosti krátkodobých závazků byla zjištěna průměrná doba 78 dní. Z pohledu věřitele lze předpokládat, že jeho doba splatnosti bude stanovena podobně jako je zobrazeno v tabulce č. 32. Proto by měla společnost Fabri-Moravia brát větší zřetel na splacení svých závazků včas.

4.3 Obchodní marže

Tabulka č. 33 zahrnuje analýzu vývoje obchodní marže ve sledovaném období.

Tabulka č. 33: Vývoj obchodní marže společnosti Fabri-Moravia (Vlastní zpracování)

Fabri-Moravia	2012	2013	2014	2015	2016
OBCHODNÍ MARŽE v %	12	12	11	11,5	12

Podnik si během pěti let udržuje stejnou výši obchodní marže. V důsledku zvyšujících se nákladů na vstupní náklady bych podniku doporučila zvýšit obchodní marži alespoň na hodnotu 15 %.

4.4 Exportní faktoring

Společnosti Fabri-Moravia má velkou část svých peněz v krátkodobých pohledávkách. Nejvyšší část pohledávek tvoří krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů. Společnost má dle výsledků finanční analýzy problém s likviditou. Proto je součástí návrhů tato problematika. Prostřednictvím faktoringu by podnik získat potřebné peněžní prostředky a zvýšil tak svá likviditu svých aktiva. Exportní faktoring je zaměřen na pohledávky od zahraničních odběratelů. Že se jedná právě o takovéto pohledávky potvrdilo vedení společnosti.

Tabulka č. 34: Podíl pohledávek z obchodní činnosti na aktivech Fabri-Moravia (Vlastní zpracování)

Fabri-Moravia	2012	2013	2014	2015	2016
Aktiva (v tis. Kč)	24 190	29 939	43 435	33 850	36 104
Krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů (v tis. Kč)	8 490	13 113	22 046	13 030	15 065
Podíl na aktivech	35,10 %	43,80 %	50,76 %	38,49 %	41,73 %

Stanovení faktoringového poplatku a výše platby, kterou by faktoringová společnost ihned vyplatila je uvedeno v tabulce č. 35.

Tabulka č. 35: Podmínky vybraných faktoringových společností (Vlastní zpracování)

Faktoringová společnost	Poplatek	Výše okamžité platby
ČSOB	1,4 %	90 %
KB	1,1 %	85 %
SMARTCREDIT	1,3 %	90 %
Průměr	1,27 %	88,33 %

Na základě průměrného vývoje krátkodobých pohledávek z obchodních vztahu za roky 2013 a 2014 byla vypočtena předpokládaná hodnota této pohledávky pro rok 2017 a na základě průměrné hodnoty vývoje v letech 2015 a 2016 byla vypočtena předpokládaná hodnota těchto pohledávek pro rok 2018. Viz tabulka č. 36.

Tabulka č. 36: Predikce výše krátkodobých pohledávek z obchodní činnosti (Vlastní zpracování)

Fabri-Moravia	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů (v tis. Kč)	8 490	13 113	22 046	13 030	15 065	18 956	13 413

Dle vypočtené výše okamžité platby by společnost Fabri-Moravia získala od faktoringové společnosti okamžitou platbu v hodnotě 4 896 tisíc Kč. Poplatek z této služby by činil 62 tisíc Kč. Čistý zisk by tedy pro podnik Fabri-Moravia byl ve výši 4 834 tisíc Kč.

4.5 Zajištění kurzových ztrát

Kurzové ztráty jsou součástí ostatních finančních nákladů. Déle do této položky výkazu zisků a ztrát spadají například bankovní poplatky, manka, schodky, škodami na finančním majetku.

Tabulka č. 37: Vývoj ostatních finančních nákladů a výnosů společnosti (Vlastní zpracování)

Fabri-Moravia (v tis. Kč)	2012	2013	2014	2015	2016
OSTATNÍ FINANČNÍ VÝNOSY	752	262	111	500	81
OSTATNÍ FINANČNÍ NÁKLADY	171	1691	332	628	584
Ostatní finanční výsledek	581	-1429	-221	-128	-503
NÁKLADOVÉ ÚROKY	259	352	527	549	611
Finanční výsledek hospodaření	322	-1781	-748	-677	-1114

Z analýzy účetních výkazů bylo zjištěno, že podnik ve většině sledovaných let dosahuje záporného finančního výsledku hospodaření. Pro podnikatelskou činnost je tato situace poněkud běžná. Avšak v případě, že firma obchoduje na mezinárodním trhu, je výhodou určitá forma zajištění proti kurzovým rizikům. Dle tabulky č. 37 je zřejmé, že významnou část záporného výsledku hospodaření zaujímají nákladové úroky. Ty budou součástí dalšího návrhu.

4.5.1 Externí zajištění kurzového rizika

Externí zajištění kurzu je pro společnost vhodné v rámci obchodování s brazilskou nejmenovanou společností. Tento dodavatel je pro společnost Fabri-Moravia významný a dlouholetým partnerem. Proto je vhodné zaměřit se na zajištění v rámci této země. Jejíž měnou je brazilský real, jde o nestandardní měnu.

Výběr správného zajištění vyžadoval analýzu brazilského trhu. Brazílie je společně s Argentinou nejdůležitější ekonomikou v rámci Jižní Ameriky. Zároveň se jedná o devátou největší ekonomiku na světě.

Z politického hlediska zažila Brazílie v roce 2019 změny v podobě nového mandátu v jejímž čele je prezident Jairem Bolsonaro. Občané si prezidenta zvolili, protože věří, že zlepší situaci brazilské ekonomiky. Brazílie zažila před několika lety velkou politickou krizi jejímž hlavním důvodem byly protikorupční praktiky politiků a vedení státu. Současný prezident vedl svoji kampaň ve jménu rozvoje ekonomiky a zlepšení kontrol a protikorupčních opatření, které mají velký vliv na zahraniční obchod. Politická krize ovlivnila ekonomiku v roce 2015 a 2016. V těchto letech došlo k poklesu HDP. V roce 2017 se situace začala zlepšovat a ekonomika se v zemi oživuje. Pro rok 2019 analytici predikují stabilní vývoj ekonomiky, který bude příznivý pro snižování nezaměstnanosti v zemi, růst exportu a přílivu kapitálu ze zahraničí (58).

V grafu č. 15 je znázorněn vývoj kurzu BRL/CZK od politické krize v roce 2015 po současnost. V roce 2019 je vývoj kurzu stabilní. Lze očekávat mírné znehodnocení české koruny vůči brazilskému reálu. Pro tuto situaci je níže uveden příklad zajištění prostřednictvím forwardového kontraktu.



Graf č. 15: Vývoj kurzu BRL/CZK v letech 2015 až 2019 (Převzato z 40)

Příkladem externího zajištění jsou forwardové kontrakty, které jsou založené na smluvní dohodě o nákupu či prodeji určitého aktiva. Přičemž je předem stanovená cena tohoto aktiva a termín kontraktu (57, s. 248).

V tabulce č. 38 je zaznamenán příklad forwardového kontraktu, který je stanoven na hodnotu 100 000 BRL. V případě, že společnost Fabri-Moravia měla dohodnutý obchod s brazilskou společností v období konce roku 2018, situace by mohla být následovná. Spotový kurz BRL/CZK k datu 17. září 2018 byl 5,204. Jednalo se o nejnižší kurz těchto měn za více než 10 let. Proto byla možnost předpokládat, že vývoj kurzu bude stoupat. Proto se podnik v tomto případě mohl zajistit tří měsíčním forwardovým kontraktem v podobě nákupu brazilské realu za kurz 5,350.

Tabulka č. 38: Příklad forwardového kontraktu (Vlastní zpracování)

Datum	Nákup	Kurz BRL/CZK	Hodnota kontraktu
17.09.2018	spotový kurz	5,204	520 400,00 Kč
17.12.2018	3měsíční forward	5,350	535 000,00 Kč
17.12.2018	spotový kurz	5,826	582 600,00 Kč

V období prosince 2018 měla dle příklady společnost Fabri-Moravia zaplatit brazilské společnosti kontrakt v hodnotě 100 000 BRL. Prostřednictvím využití měnového forwardu by společnost ušetřila na kurzovém rozdílu 47 600 Kč. Nakupila by totiž brazilskou měnu za dohodnutý forwardový kurz, který byl nižší je spotový kurz aktuální k vybranému datu.

4.5.2 Interní zajištění kurzového rizika

Interní forma zajištění je zaměřena na obchodování společnosti Fabri-Moravia v rámci evropských států. Tato forma zajištění nevyžaduje tvorbu dodatečných nákladů. Není však vhodné ji využívat u brazilského dodavatele. Jde o významného a dlouhodobého dodavatele obalové překližky a jeho vyjednávací síla je vysoká. Není proto vhodné využívat interních metod zajištění, protože by brazilská společnost nemusela s vybranými postupy souhlasit a ukončila by spolupráci se firmou Fabri-Moravia.

Společnost Fabri-Moravia momentálně využívá metody přirozeného hedgingu. V cizí měně totiž eviduje závazky ale i pohledávky. Jde o formu spekulace snižování kurzového rizika.

Jednou z možností interního zajištění je metoda leading a lagging, které pracují s kurzovými predikcemi. Jde o obchodní dohodu, která se váže na očekávaný vývoj spotového kurzu a přizpůsobení platebních termínů (56, s. 232). V případě, že by společnost Fabri-Moravia očekávala zhodnocení domácí měna, vynaložila by dle metody lagging úsilí na možnost opoždění či dodatečného odložení své úhrady s evropským dodavatelem. A to v rámci zaplacení menšího objemu peněz za dodávku. Graf č. 16 zobrazuje vývoj kurzu EUR/CZK za sledované období od 2012 do 2017.



Graf č. 16: Vývoj kurzu EUR/CZK v letech 2012 až 2017 (Převzato z 40)

Společnost Fabri-Moravia mohla například v období 3. září 2018 kdy kurz EUR/CZK činil 25,750. Pokud podnik měl v této době uzavřený obchod s evropským dodavatelem, lze předpokládat, že skutečně měl, mohl využít metody lagging a termín splatnosti závazku směřovat okolo data 19. září 2018. V tabulce č. 39 je znázorněn vývoj kurzu v tomto období a příklad úhrady smyšleného závazku, který jsem pro ukázkou stanovila na 100 000 EUR. Graf č. 17 zachycuje vývoj kurzu uvedeného období.



Graf č. 17: Vývoj kurzu EUR/CZK v letech 2016 až 2019 (převzato z 40)

Tabulka č. 39: Příklad interního zajištění formou laggingu (Vlastní zpracování)

Datum	kurz EUR/CZK	Hodnota závazku
03.09.2018	25,750	2 575 000,00 Kč
05.09.2018	25,745	2 574 500,00 Kč
07.09.2018	25,695	2 569 500,00 Kč
11.09.2018	25,650	2 565 000,00 Kč
14.09.2018	25,475	2 547 500,00 Kč
18.09.2018	25,450	2 545 000,00 Kč
19.09.2018	25,430	2 543 000,00 Kč

Podnik Fabri-Moravia by v případě využití zhodnocení domácí měny mohl ušetřit na jenom kontraktu v hodnotě 100 000 EUR až 32 000 Kč.

Graf č. 18 zobrazuje vývoj kurzu EUR/CZK od roku 2018 do května 2019. Dle analytiků lze do budoucna předpokládat stabilnější vývoj kurzu. A to až do roku 2020. Současně však může dojít ke slabému posílení domácí měny (40).



Graf č. 18: Vývoj grafu EUR/BRL v letech 2018 až 2019 (Převzato z 40)

Interní zajištění v rámci obchodování s evropskými zeměmi navíc nese několik výhod, mezi které patří možnost sledování kurzového vývoje eura, snadný nákup či prodej této měny či možnost řízení vlastního devizového účtu.

ZÁVĚR

Diplomová práce byla zaměřena na vyhodnocení finanční výkonnosti společnosti Fabri-Moravia v rámci benchmarkingu. Společnost podniká v oboru dřevozpracujícího průmyslu. Pro zpracování byly použity finanční ukazatelé, provozní ukazatelé a ukazatel ekonomické přidané hodnoty. V rámci benchmarkingu byla společnost hodnocena s firmami podnikajícími ve stejném oboru. Oblastní zaměření se vztahovalo na Střední Evropu. Byly vybrány následující podniky. Česká společnost Ondex, slovenský podnik Drevonaexport, německá společnost Brockmann-Holz a maďarský podnik HargitaWood.

Dle výše uvedených provedených analýz bylo zjištěno, že vybraná společnost Fabri-Moravia má problémy v oblasti likvidity aktiv, rentability a zadluženosti. Součástí práce je ukazatel finanční páky, který byl použit zejména z důvodu zjištění, zda zadlužení společnosti není způsobeno využitím cizího kapitálu ke tvorbě zisku. Efekt finanční páky však uvedenou společností není využit.

V rámci konkurenčních společností i vybraného podniku je na tom v oblasti finanční výkonnosti nejlépe maďarský podnik HargitaWood. Tento podnik si vede nejlépe v oblasti aktivity, rentability i likvidity. Zadluženost podniku se jako u jediné pohybuje v doporučené hodnotě 30 % až 60 %. Firma také využívá efektivně finanční páky. Vývoj jejich jednotlivých ukazatelů je v rámci benchmarkingu nejstabilnější. Proto by tento podnik měl být inspirací pro společnost Fabri-Moravia.

V návrhové části jsem se zaměřila na problematické oblasti společnosti Fabri-Moravia. Podnik by se měl zaměřit na strukturu svých aktiv a pasiv. Ohledně aktiv jde zejména o optimalizaci oběžných aktiv, a to z důvodu zlepšení likvidity společnosti. Dle provedené analýzy bylo zjištěno, že by podnik mohl snížit výši svých zásob až o dvě třetiny. V oboru dřevozpracujícího průmyslu je vyšší hodnota položek zásob sice typická, přesto však podnik má příliš likvidních peněz v této složce oběžných aktiv. Dále by se společnost měla zaměřit na dobu splatnosti krátkodobých pohledávek. Doporučením je stanovení doby splatnosti 14 dnů pro krátkodobé pohledávky do výše 50 000 Kč a doby splatnosti 30 dnů pro krátkodobé pohledávky nad 50 000 Kč.

V oblasti struktury pasiv by se podnik měl zaměřit zejména na podíl vlastního a cizího kapitálu. Konkrétně tedy snížit hodnotu cizího kapitálu, a naopak zvýšit kapitál vlastní.

Dalším návrhem je stanovení vyšší sazby obchodní marže. Podnik si drží sazbu toho ukazatel v posledních 5 letech okolo 12 %. V důsledku vývoje cen zboží a služeb v ekonomice doporučuji zvýšení sazby alespoň na 15 %.

Dále jsem se zaměřila na možnost využití exportního faktoringu, a to z důvodu snížení hodnoty krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů a možnosti získání likvidity. Likvidita by mohla být dále využita ke splacení závazků a snížení zadluženosti podniku. Výsledná hodnota čistého zisku z predikované výše těchto krátkodobých pohledávek by po využití služby faktoringové společnosti činila 4 826 tisíc Kč.

Společnost Fabri-Moravia tvoří provozní zisk, který je však ve všech letech snižován poměrně vysokou hodnotou záporného finančního výsledku hospodaření. Proto jsem se zaměřila na oblast ostatních provozních nákladů, které kromě jiného tvoří kurzové ztráty. Proti nim se lze zajistit, a to interními či externími metodami. Externí metoda je zaměřena na brazilského dodavatele, který tvoří významnou součást podnikání společnosti Fabri-Moravia. Jde o metodu forwardového kontraktu, kdy by se podnik mohl zajistit proti zvýšení či snížení kurzu brazilského reálu. Součástí tohoto návrhu je i ukázkový příklad, kdy se podnik na konci roku 2018 zajistil tří měsíčním forwardem proti zvýšení kurzu brazilského realu vůči české koruně. Dle reálných sazeb spotového kurzu by společnost v tomto případě ušetřila na jednom kontraktu 47 600 Kč. Interní metodu zajištění jsem zaměřila na obchodování společnosti Fabri-Moravia v rámci evropského trhu. Na příkladě jsem zobrazila využití metody lagging, která se zaměřuje na opatření v podobě odložení splacení závazku z důvodu očekávaného zhodnocení domácí měny. Zaměřila jsem se opět na období konce roku 2018 a v tomto případě by podnik mohl na jednom kontraktu ušetřit 32 000 Kč.

Návrhy jsem tvořila tak, aby společnosti Fabri-Moravia umožnily zlepšení zejména finanční výkonnosti podniku. Doufám tedy, že vedení podniku tato práce poslouží k tvorbě konceptů pro změny, které budou pro společnost žádoucí.

SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

- (1) SYNEK, M., P. MIKAN a H. VÁVROVÁ. *Jak psát bakalářské, diplomové, doktorské a jiné písemné práce*. 1. vyd. Praha: Oeconomica, 2011. ISBN 978-80-245-1819-0.
- (2) ŠIROKÝ J., S. KONEČNÁ, I. ROZVORALOVÁ a kol. *Tvoříme a publikujeme odborné texty*. 1. vyd. Brno: Computer Press a.s., 2011. ISBN 978-80-251-3510-5.
- (3) WAGNER, Jaroslav. *Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. Praha: Grada, 2009. ISBN 978-80-247-2924-4.
- (4) GRUNWLAD, R., J. HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1.vyd. Praha: Ekopress, r.r.o., 2009. ISBN 978-80-86929-26-2.
- (5) SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 1.vyd. Praha: Computer Press, a.s., 2009. ISBN 978-80-251-1830-6.
- (6) HRDÝ, M., M. KRECHOVSKÁ. *Podnikové finance v teorii a praxi*. 1.vyd. Praha: Wolters Kluwer. 2013. ISBN 978-80-7478-011-0.
- (7) BERMANOVÁ, K., J. KNIGHT, J. CASEM. *Finanční inteligence pro manažery*. 1. vyd. Brno: Computer Press, a.s., 2011. ISBN 978-80-251-3724-6.
- (8) KISELAOVÁ, S., M. ŠOLTĚS. *Modely řízení finanční výkonnosti v teorii a praxi malých a střední podniků*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2017. ISBN 978-80-271-0680-6.
- (9) NÝVLTOVÁ, R., P. MARINIČ. *Finanční řízení podniku. Moderní metody a trendy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2010. ISBN 978-80-247-3158-2.
- (10) JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční management*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2013. ISBN 978-80-7400-052-2.
- (11) SEDLÁČEK, Jaroslav. *Cash flow*. 2. akt. vyd. Brno: Computer Press, a.s., 2010. ISBN 978-80-251-3130-5.

- (12) PROPEŠKO, B., Š. PAPADAKI. *Moderní metody řízení nákladů. Jak dosáhnout efektivního vynakládání nákladů a jejich snížení*. 2. akt. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2016. ISBN 978-80-247-5773-5.
- (13) KOČMANOVÁ, A., J. HŘEBÍČEK. *Měření podnikové výkonnosti*. Brno: Littera. 2013. ISBN 978-80-85763-77-5.
- (14) NENADÁL, J., D. VYKYDAL, P. HALFAROVÁ. *Benchmarking. Mýty a skutečnost. Model efektivního učení se a zlepšování*. Praha: Management Press. 2011. ISBN 978-80-7261-224-6.
- (15) PAVELKOVÁ, D., A. KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2. akt. vyd. Praha: Linde. 2009. ISBN 978-80-86131-85-6.
- (16) KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ, D. REMEŠ a kol. *Finanční analýza. Komplexní průvodce s příklady*. 3. akt. vyd. Praha: Grada Publishing. 2017. ISBN 978-80-271-0563-2.
- (17) SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3. akt. vyd. Praha: Grada Publishing. 2017. ISBN 978-80-271-0413-0.
- (18) ŠTAMFESTOVÁ, Petra. *Zkoumání dopadu podnikových charakteristik na výkonnost podniku*. Trendy v podnikání. 2015, č. 5, s. 9. ISSN 1805-0603.
- (19) KAPLAN, R. S., D. P. NORTON. *The Balanced Scorecard. Strategický systém měření výkonnosti podniku*. 4. alk. vyd. Praha: Management Press. 2005. ISBN 80-7261-124-0.
- (20) KAPLAN, R. S., D. P. NORTON. *The Balanced Scorecard: Measures that Drive Performance*. Harvard Business Review. 1992, leden/únor, s. 71. ISSN 0017-8012.
- (21) FOTR, J., E. VACÍK, I. SOUČEK a kol. *Tvorba strategie a strategického plánování. Teorie a praxe*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing. 2012. ISBN 978-80-247-3985-4.

- (22) KAPLAN, R. S., D. P. NORTON. *Efektivní systém řízení strategie. Nový nástroj zvyšování výkonnosti a vytváření konkurenční výhody*. Praha: Management Press. 2010. ISBN 978-80-7261-203-1.
- (23) KOURDY, Jeremy. *Podniková strategie. Průvodce rozvojem vašeho byznysu*. Praha: Computer Press, a.s. 2011. ISBN 978-80-251-2725-4.
- (24) HANZELKOVÁ, A., M. KEŘKOVSKÝ, M. MATHAUSER a kol. *Business strategie – krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck. 2013. ISBN 978-80-7400-455-1.
- (25) KEŘKOVSKÝ, Milan. *Moderní přístupy řízení výroby*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck. 2009. ISBN 978-80-7400-119-2.
- (26) JAKUBÍKOVÁ, Dagmar. *Strategický marketing. Strategie a trendy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing. 2008. ISBN 978-80-247-2690-8.
- (27) PETŘÍK, Tomáš. *Ekonomické a finanční řízení firmy. Manažerské účetnictví v praxi*. 2. akt. vyd. Praha: Grada Publishing. 2009. ISBN 978-80-247-3021-0.
- (28) BOU-LUSAR, J. C., A. B. ESCRIG-TENA, Roca-Puig V. *An empirical assessment of the EFQM Excellence Model: Evaluation as a TQM framework relative to the MBNQA Model*. Journal of Operations Management. 2009, č. 27, s. 1-22. ISSN 0272-6963.
- (29) RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza, metody, ukazatele, využití v praxi*. 5. akt. vyd. Praha: Grada Publishing. 2015. ISBN 978-80-247-5534-2.
- (30) KNÁPKOVÁ, A., L. HOMOLKA, D. PAVELKOVÁ. *Využití balanced scorecard a vliv jeho využívání na finanční výkonnost podniků v ČR*. E+M Ekonomie a Management. 2014, č. 17, s. 146-160. ISSN 1212-3609.
- (31) CHAUNCEY, Wilson. *Brainstorming and Beyond. A User-Cetered Design Method*. Oxford: Elsevier. 2013. ISBN 978-0-12-407157-5.
- (32) NĚMEC, O., P. BUCMAN, M. ŠIKÝŘ. *Personální management*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu. 2008. ISBN 978-80-86730-31-8.

- (33) DVOŘÁČEK, J., P. SLUNČÍK. *Podnik a jeho okolí. Jak přežít v konkurenčním prostředí*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2012. ISBN 978-80-7400-224-3.
- (34) MARINIČ, Pavel. *Plánování a tvorba hodnoty firmy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. ISBN 978-80-247-2432-4.
- (35) NENADÁL, J., D. NOSKIEVIČOVÁ, R. PETŘÍKOVÁ a kol. *Moderní management jakosti*. 1. vyd. Praha: Management Press, 2008. ISBN 978-80-7261-186-7.
- (36) WESTCOTT, Russel T. *The Certified Manager of Quality. Organizational Excellence Handbook*. 1. vyd. ASQ Quality Press, 2013. ISBN 978-0-87389-861-4.
- (37) FABRI-MORAVI. O nás. *Fabrimoravia.cz* [online]. [cit. 2018-10-25]. Dostupné z: <https://www.fabrimoravia.cz/>
- (38) VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3647-1.
- (39) ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. Kraj Vysočina. *Czso.cz* [online]. [cit. 2018-11-28]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/xj>
- (40) KURZY. Makroekonomie. *Kurzy.cz* [online]. [cit. 2018-11-28]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/makroekonomika>
- (41) PODNIKATEL. Zákony. *Podnikatel.cz* [online]. [cit. 2018-11-28]. Dostupné z: <https://www.podnikatel.cz/zakony/>
- (42) BUDOUCNOST PROFESÍ. Vývoj v odvětvích. *Budoucnostprofesi.cz* [online]. [cit. 2018-11-28]. Dostupné z: <http://www.budoucnostprofesi.cz/cs/vyvoj-v-odvetvich/drevo.html>
- (43) IDNES. Komunální volby. *Idnes.cz* [online]. [cit. 2018-11-28]. Dostupné z: <https://volby.idnes.cz/komunalni-volby-2018.aspx>
- (44) CAMP Robert A. *Business Process Benchmarking: Finding and implementing Best Practices*. 1. vyd. ASQC Quality Press, 1995. ISBN 0-87389-296-8.

- (45) DVOŘÁČEK, Jiří. *Audit podniku a jeho operací*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck. 2005. ISBN 80-7179-809-6.
- (46) SVOZILOVÁ, Alena. *Zlepšování podnikových procesů*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing. 2011. ISBN 978-80-247-3938-0.
- (47) MARTINOVICHOVÁ D., M. KONEČNÝ, J. VAVŘINA. *Úvod do podnikové ekonomiky*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing. 2014 ISBN 978-80-247-5316-4.
- (48) NEUMAIEROVÁ, I. a NEUMAIER, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1.vyd. Praha: Grada Publishing, 2002. ISBN 80-247-0125-1.
- (49) MAŘÍK, M. a MAŘÍKOVÁ, P. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku: ekonomická přidaná hodnota*. 2. roz. vyd. Praha: Ekopress, 2005. ISBN 80-861-1961-0.
- (50) ONDEX. O nás. *Ondex.cz* [online]. [cit. 2019-03-29]. Dostupné z: <http://www.ondex.cz/>
- (51) DREVONAEXPORT. O nás. *Drevonaexport.sk* [online]. [cit. 2019-03-29]. Dostupné z: <http://drevonaexport.sk/sk/homesk/>
- (52) BROCKMANN-HOLZ. O společnosti. *Brockmannholz.de* [online]. [cit. 2019-03-29]. Dostupné z: <https://www.brockmann-holz.de/>
- (53) HARGITAWOOD. O nás. *Hargitawood.hu* [online]. [cit. 2019-03-29]. Dostupné z: <http://www.hargitawood.hu/>
- (54) MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. Analytické materiály a statistiky. *Mpo.cz* [online]. [cit. 2018-11-28]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/metodika-vypoctu.pdf>
- (55) SYNEK M. a KISLINGEROVÁ E. *Podniková ekonomika*. 5. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck. 2010. ISBN 978-80-7400-336-3.

(56) MENDEL M., J. DURČÁKOVÁ. *Mezinárodní finance a devizový trh*. Praha: Management Press. 2016. ISBN 978-80-7261-287-1.

(57) REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy. Učebnice s programem na generování cvičných testů*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing. 2016. ISBN 978-80-271-9299-1.

(58) EUROSKOP. Brazílie. *Euroskop.cz* [online]. [cit. 2018-04-05]. Dostupné z: <https://www.euroskop.cz/9119/sekce/brazilie/>

SEZNAM GRAFŮ

Graf č. 1: Obrat celkových aktiv.....	53
Graf č. 2: Doba obratu aktiv	54
Graf č. 3: Rentabilita vlastního kapitálu	55
Graf č. 4: Rentabilita aktiv.....	56
Graf č. 5: Běžná likvidita.....	58
Graf č. 6: Pohotová likvidita.....	59
Graf č. 7: Okamžitá likvidita	60
Graf č. 8: Celková zadluženost	62
Graf č. 9: Vývoj tržeb	63
Graf č. 10: Vývoj počtu zaměstnanců.....	64
Graf č. 11: Přidaná hodnota na zaměstnance.....	65
Graf č. 12: Přidaná hodnota na tržbách.....	66
Graf č. 13: Finanční páka společnosti Fabri-Moravia	76
Graf č. 14: Finanční páka společnosti HargitaWood	76
Graf č. 15: Vývoj kurzu BRL/CZK v letech 2015 až 2019	81
Graf č. 16: Vývoj kurzu EUR/CZK v letech 2012 až 2017	83
Graf č. 17: Vývoj kurzu EUR/CZK v letech 2016 až 2019	84
Graf č. 18: Vývoj grafu EUR/BRL v letech 2018 až 2019.....	85

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek č. 1: Typy benchmarkingu.....	17
Obrázek č. 2: Základní etapy benchmarkingu	19
Obrázek č. 3 Schéma vytváření vize a strategie Balanced Scorecard	21
Obrázek č. 4: Model EFQM	23
Obrázek č. 5: Porteruv model konkurenčního prostředí	27
Obrázek č. 6: Logo společnosti Ondex	48
Obrázek č. 7: Logo společnosti Drevonaexport.....	49
Obrázek č. 8: Logo společnosti Brockmann-Holz.....	50
Obrázek č. 9: Logo společnosti HargitaWood.....	51

SEZNAM TABULEK

Tabulka č. 1: SWOT analýza	28
Tabulka č. 2: SWOT analýza společnosti Fabri-Moravia.....	47
Tabulka č. 3: Obrat celkových aktiv	52
Tabulka č. 4: Doba obratu celkových aktiv	53
Tabulka č. 5: Rentabilita vlastního kapitálu	54
Tabulka č. 6: Rentabilita aktiv	55
Tabulka č. 7: Úroková míra z cizího kapitálu.....	56
Tabulka č. 8: Ukazatel běžné likvidity	57
Tabulka č. 10: Přehled zásob vybraných společností	59
Tabulka č. 11: Ukazatel okamžité likvidity	60
Tabulka č. 12: Ukazatel zadluženosti	61
Tabulka č. 13: Vývoj tržeb	62
Tabulka č. 14: Počet zaměstnanců.....	63
Tabulka č. 15: Přidaná hodnota na zaměstnance	64
Tabulka č. 16: Přidaná hodnota na tržbách.....	65
Tabulka č. 17: Provozní zisk po zdanění	67
Tabulka č. 18: Operativní aktiva.....	67
Tabulka č. 19: Výnosnost státních dluhopisů se splatností 10 let	68
Tabulka č. 20: Celkové zdroje	68

Tabulka č. 21: Riziková přírážka za podnikatelské riziko	69
Tabulka č. 22: Riziková přírážka za finanční stabilitu	69
Tabulka č. 23: Riziková přírážka dle finanční struktury	69
Tabulka č. 24: Náklady vlastního kapitálu	70
Tabulka č. 25: Náklady cizího kapitálu	70
Tabulka č. 26: Cizí kapitál	70
Tabulka č. 27: Vlastní kapitál	71
Tabulka č. 28: Celkový kapitál	71
Tabulka č. 29: Sazba daně z příjmu právnických osob.....	71
Tabulka č. 30: Průměrný vážený náklad na kapitál	72
Tabulka č. 31: Ekonomická přidaná hodnota	72
Tabulka č. 32: Výše splatností krátkodobých pohledávek analyzovaných společností..	77
Tabulka č. 33: Vývoj obchodní marže společnosti Fabri-Moravia	78
Tabulka č. 34: Podíl pohledávek z obchodní činnosti na aktivech Fabri-Moravia.....	79
Tabulka č. 35: Podmínky vybraných faktoringových společností.....	79
Tabulka č. 36: Predikce výše krátkodobých pohledávek z obchodní činnosti	79
Tabulka č. 37: Vývoj ostatních finančních nákladů a výnosů společnosti	80
Tabulka č. 38: Příklad forwardového kontraktu	82
Tabulka č. 39: Příklad interního zajištění formou laggingu	84

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha 1: Výnos státních dluhopisů 10R v ČR.....	i
---	---

Příloha 1: Výnos státních dluhopisů 10R – ČR

31.12.2016	0.53
30.11.2016	0.55
31.10.2016	0.37
30.09.2016	0.25
31.08.2016	0.29
31.07.2016	0.37
30.06.2016	0.45
31.05.2016	0.46
30.04.2016	0.43
31.03.2016	0.35
29.02.2016	0.46
31.01.2016	0.62
31.12.2015	0.49
30.11.2015	0.49
31.10.2015	0.56
30.09.2015	0.68
31.08.2015	0.74
31.07.2015	0.97
30.06.2015	1.01
31.05.2015	0.60
30.04.2015	0.26
31.03.2015	0.35
28.02.2015	0.40
31.01.2015	0.35
31.12.2014	0.67
30.11.2014	0.87
31.10.2014	1.10
30.09.2014	1.21
31.08.2014	1.38
31.07.2014	1.49
30.06.2014	1.55
31.05.2014	1.73
30.04.2014	2.00
31.03.2014	2.20
28.02.2014	2.28
31.01.2014	2.43

31.12.2013	2.20
30.11.2013	2.18
31.10.2013	2.33
30.09.2013	2.42
31.08.2013	2.40
31.07.2013	2.23
30.06.2013	2.14
31.05.2013	1.67
30.04.2013	1.82
31.03.2013	1.98
28.02.2013	2.01
31.01.2013	1.96
31.12.2012	1.92
30.11.2012	1.92
31.10.2012	2.24
30.09.2012	2.37
31.08.2012	2.38
31.07.2012	2.60
30.06.2012	3.11
31.05.2012	3.31
30.04.2012	3.51
31.03.2012	3.51
29.02.2012	3.12
31.01.2012	3.39